

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Hodnocení finanční výkonnosti podniku

Evaluating Financial Performance of a Company

Student: Lenka Sluková

Vedoucí diplomové práce: Ing. Josef Kašík, Ph.D.

Ostrava 2008

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci včetně všech příloh vypracovala samostatně.
Přílohy č. 1, 2 a 3 mi byly dány k dispozici.“

V Ostravě dne

.....

Chtěla bych poděkovat vedoucímu mé diplomové práce panu Ing. Josefu Kašíkovi, Ph.D. a paní Ing. Janě Juříkové ze společnosti DECRO BZENEC, spol. s r. o., za poskytnuté rady a materiály při zpracování diplomové práce.

Obsah

Úvod.....	1
1 Teoretická východiska	2
1.1 Historie vzniku finanční analýzy.....	2
1.2 Pojetí finanční analýzy	3
1.3 Uživatelé finanční analýzy	4
1.4 Základní cíle finanční analýzy.....	6
1.5 Přístupy k finanční analýze	7
1.6 Zdroje informací k finanční analýze	7
1.6.1 Rozvaha (balance).....	8
1.6.2 Výkaz zisku a ztráty (výsledovka)	9
1.6.3 Příloha k účetní závěrce	9
1.6.4 Přehled o peněžních tocích.....	10
1.7 Metody finanční analýzy	10
1.8 Analýza absolutních ukazatelů.....	11
1.8.1 Horizontální analýza	11
1.8.2 Vertikální analýza	11
1.9 Analýza poměrových ukazatelů	12
1.9.1 Ukazatele likvidity	13
1.9.2 Ukazatele rentability	14
1.9.3 Ukazatele zadluženosti	16
1.9.4 Ukazatele aktivity.....	18
1.10 Analýza soustav ukazatelů.....	20
1.10.1 Pyramidové soustavy ukazatelů	20
1.10.2 Bankrotní a bonitní modely.....	21
1.10.2.1 Altmanův index	22
1.10.2.2 Indexy IN.....	23
1.10.2.3 Tafflerův model.....	25
1.10.2.4 Kralickův Quicktest.....	26
1.10.2.5 Index bonity.....	27
2 Aplikační část.....	28
2.1 Představení společnosti	28

2.1.1	Základní charakteristika	28
2.1.2	Stručná historie a současnost.....	29
2.2	Finanční analýza společnosti	31
2.2.1	Horizontální a vertikální analýza	31
2.2.1.1	Horizontální analýza rozvahy.....	31
2.2.1.2	Vertikální analýza rozvahy.....	33
2.2.1.3	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	34
2.2.1.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	35
2.2.2	Poměrová analýza	35
2.2.2.1	Ukazatele likvidity	35
2.2.2.2	Ukazatele rentability	38
2.2.2.3	Ukazatele zadluženosti.....	42
2.2.2.4	Ukazatele aktivity.....	44
2.2.2.5	Vyhodnocení skupin poměrových ukazatelů	48
2.2.3	Analýza soustav ukazatelů.....	48
2.2.3.1	Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu	49
2.2.3.2	Altmanův index	50
2.2.3.3	Index důvěryhodnosti „IN95“	51
2.2.3.4	Modifikovaný Tafflerův model.....	52
2.2.3.5	Index bonity.....	53
2.2.3.6	Kralickův Quicktest.....	54
2.2.3.7	Vyhodnocení bankrotních a bonitních modelů	55
3	Návrhy a doporučení	56
	Závěr	57
	Seznam použité literatury	
	Seznam zkratk a symbolů	
	Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	
	Seznam příloh	

Úvod

V současnosti dochází k neustálým změnám ekonomického prostředí a tyto změny ovlivňují firmy, které v něm působí. Mezi firmami panuje leckdy až ostrý konkurenční boj. Jsou tak nuceny se neustále zlepšovat a bojovat o své umístění na trhu stále více. Ne každá se však na trhu udrží. Firma musí umět při své podnikatelské činnosti využít svých konkurenčních výhod a pracovat na odstranění svých slabých stránek. Je pro ni důležité vědět, v čem vyniká a co je třeba ještě zdokonalit.

Z definice podnikání plyne, že podnikání je činnost, jejímž účelem je dosahování zisku, někdy se hovoří o maximalizaci zisku. Není to ale jeho cíl jediný. Pro firmu je nezbytné mít v pořádku obchodní i finanční stránku podnikatelské činnosti, která je klíčovým prvkem pro přežití firmy. Jako vhodný nástroj diagnózy celkového finančního zdraví se jeví finanční analýza. Na základě skutečností, které z ní plynou, může firma tvořit strategická rozhodnutí do budoucna. Finanční analýza pomáhá objasňovat, v jaké oblasti firma dosahuje výborných výsledků a co je naopak třeba zlepšit. Hodnocení finančního zdraví na základě metod finanční analýzy se stalo v současnosti nezbytnou součástí řízení podniků.

Finanční analýza využívá široké spektrum metod, přičemž nepoužívanější jsou metody založené na analýze poměrových ukazatelů. Ty rozlišují čtyři skupiny ukazatelů – likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti. Je téměř nemožné, aby firma dosahovala výborných výsledků ve všech oblastech. Tyto oblasti jsou spolu navzájem propojeny a zlepšení v jedné oblasti může znamenat zhoršení výsledků v oblasti jiné. Navíc na interpretaci hodnot jednotlivých ukazatelů lze nahlížet různými způsoby z hlediska uživatelů finanční analýzy. Co je bráno z pohledu jednoho zainteresovaného subjektu jako pozitivní výsledek, nemusí znamenat totéž pro druhého.

Cílem práce je pomocí metod finanční analýzy posoudit finanční výkonnost podniku DECRO BZENEC, spol. s r. o. a poskytnout návrhy na možná zlepšení. Práce bude obsahově rozdělena do tří částí. V první části budou vymezeny teoretické poznatky o finanční analýze, druhá část se bude skládat z charakteristiky dané společnosti, provedené finanční analýzy na základě vybraných metod a zhodnocení dosavadní finanční situace firmy. Druhá část bude východiskem pro část třetí, ve které budou navrženy postupy pro zlepšení. Finanční analýza se bude zabývat hodnocením finanční stránky podniku za roky 2003 – 2006.

1 Teoretická východiska

1.1 Historie vzniku finanční analýzy

Finanční analýza je pravděpodobně stejně stará jako peníze. Její metody a úroveň však odpovídaly vždy době, ve které fungovala. Dobří obchodníci znali odedávna finanční rozborů a právě jejich propočty byly asi prvními finančními analýzami. Pochopitelně byly výrazně jednodušší, než jsou v současnosti. Postupně se struktury a úrovně finančních výpočtů výrazně měnily, ale používané matematické principy a důvody sestavování zůstaly nezměněny [2].

Vlastí finanční analýzy jsou Spojené státy, kde se jí nejvíce zabývaly teoretické práce a kde se prakticky po mnoho desetiletí uplatňuje. Zpočátku se finanční analýza zakládala na znázorňování absolutních změn účetních výsledků. Po nějakém čase se ukázalo, že rozvaha a výkaz zisku a ztráty mohou být dobrým zdrojem informací pro měření úvěrové schopnosti podniků. V tomto období se objevoval zájem o likviditu a schopnost přežití. Později se pozornost obrátila také k rentabilitě a v této souvislosti na otázky hospodárnosti. Spojené státy jsou také kolébkou zpracování odvětvových přehledů, sestavovaných z rozvahy a výkazů zisku a ztráty. S nimi jsou pak porovnávány údaje za jednotlivé podniky [4].

Také samotný pojem „finanční analýza“ pochází z angličtiny (angl. Financial Analysis), zatímco v kontinentální Evropě a zejména v německy mluvících zemích se spíše používá pojem „bilanční analýza“ (něm. Bilanzanalyse), nebo dokonce „bilanční kritika“ (něm. Bilanzkritik) [9].

I ve starší české odborné literatuře se lze setkat s pojmem analýza bilanční. Prvním autorem na toto téma u nás byl v roce 1906 prof. dr. Pazourek ve spise „Bilance akciových společností“. Bilanční analýza účetních závěrek se u nás pěstovala před druhou světovou válkou v některých hospodářských časopisech.

Analýza účetních výkazů není tedy v českých zemích úplná novinka. V poválečných letech a zejména po roce 1989 se vžil pod vlivem amerických a anglických předloh pojem finanční analýza pro rozbor finanční situace podniku, odvětví nebo státu, který nejen využívá informace o bezprostřední minulosti, ale bere v úvahu i současné tržní tendence. Finanční analýza objasňuje finanční informace při posouzení výkonnosti a perspektivy firmy, mj. i ve srovnání s jinými firmami a odvětvovým průměrem [4].

1.2 Pojetí finanční analýzy

Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření firmy. Bere si za cíl poznat finanční zdraví firmy, identifikovat slabé stránky, které by mohly v budoucnosti vést k potížím, a stanovit silné stránky, na kterých by firma mohla stavět. Finanční analýzu používá jako nástroj ohodnocení finančního zdraví firmy mnoho různých ekonomických subjektů, kteří chtějí zjistit více o jejím hospodaření [1].

Hlavním posláním finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Je zřejmé, že zde jde o úzkou spojitost mezi účetnictvím a rozhodováním o podniku. Účetnictví předkládá do určité míry přesné hodnoty peněžních údajů, které se však vztahují pouze k jednomu časovému okamžiku a jsou více méně izolované. K tomu, aby tato data mohla být využita pro hodnocení finančního zdraví podniku, musí být podrobena finanční analýze.

Finanční analýza má z pohledu času smysl ve dvou rovinách. První rovinou je fakt, že se vrací do minulosti a hodnotí, jak se firma vyvíjela až do současnosti, přičemž je možno nalézt celou řadu hodnotících kritérií. Druhou rovinou je skutečnost, že finanční analýza slouží jako východisko pro finanční plánování ve všech časových rovinách. Umožňuje proto jak plánování krátkodobé spojené s běžným chodem firmy, tak i plánování strategické související s dlouhodobým rozvojem firmy. Pracuje-li s daty ex-post, hodnotí firemní minulost a má podklady pro zpracování finanční analýzy. Výsledky finanční analýzy pak zpravidla tvoří počáteční údaje pro finanční plánování. S daty ex-ante pracuje finanční plánování a zkoumá finanční vyhlídky konkrétní společnosti [10].

Finanční analýzu lze rozdělit do dvou oblastí, na vnitřní a vnější. Toto dělení je dáno podle toho, kdo provádí a potřebuje finanční analýzu. Vnitřní (interní) finanční analýza je určena pro potřeby podniku a zaměřuje se na zjištění likvidity firmy nebo na detailní zhodnocení jejích minulých výsledků. Cílem externí finanční analýzy neboli analýzy iniciované zvenčí může být určení a ohodnocení kredibility firmy anebo jejího investičního potenciálu. Bez ohledu na to, odkud vychází počáteční impuls k analýze, jsou její nástroje v podstatě stejné. Jsou-li tyto nástroje použity správně, mohou zodpovědět mnoho otázek týkajících se finančního zdraví firmy [1].

1.3 Uživatelé finanční analýzy [5]

Informace, které se dotýkají finanční situace podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících do kontaktu s daným podnikem. Finanční analýza je důležitá jak pro akcionáře, věřitele a další externí uživatele, tak i pro podnikové manažery, přičemž každá z těchto skupin má své osobité zájmy. Výčet uživatelů finanční analýzy a jejich závěrů je nejen velmi rozsáhlý, ale i rozmanitý.

Mezi uživatele účetních informací a finanční analýzy patří především:

- manažeři,
- investoři,
- banky a jiní věřitelé,
- obchodní partneři (odběratelé a dodavatelé),
- zaměstnanci,
- stát a jeho orgány,
- konkurenti.

Manažeři

Manažeři využívají informace z finančního účetnictví pro potřeby dlouhodobého a operativního finančního řízení podniku. Jestliže znají finanční situaci podniku, mohou vytvořit správná rozhodnutí při získávání finančních zdrojů, při alokaci volných peněžních prostředků, při rozdělování disponibilního zisku atd. Finanční analýza umožňuje manažerům přijmout správný podnikatelský záměr, který se rozpracovává ve finančním plánu. Podnikový management má mnohem širší přístup k finančním informacím průběžně a není závislý jen na účetní závěrce.

Investoři

Primárními uživateli finančně-účetních informací jsou akcionáři či vlastníci, kteří do podniku vložili kapitál. Akcionáři a ostatní investoři (společníci, majitelé firmy, příp. členové družstva) mají zájem o tyto informace, ať se jedná o kapitálově silné institucionální investory (investiční fondy), či fyzické osoby, které mají relativně omezené kapitálové možnosti. Potenciální investoři chtějí vědět, zda je jejich rozhodnutí o umístění svých peněžních prostředků do podniku správné.

Investoři využívají finanční informace o podniku z hlediska investičního a z hlediska kontrolního. Investiční hledisko se zabývá využitím informací pro rozhodování o budoucích investicích, tzn. pro výběr portfolia cenných papírů, které odpovídá požadavkům investora na riziko, kapitálové zhodnocení, dividendovou výnosnost atd. Kontrolní hledisko je uplatňováno akcionáři vůči manažerům podniku. Zajímají se o stabilitu a likviditu podniku, o disponibilní zisk, a také o to, zda je podnikatelskými záměry manažerů zajištěno trvání a rozvoj podniku.

Banky a jiní věřitelé

Věřitelé potřebují informace o finančním stavu potenciálního dlužníka proto, aby mohli rozhodnout o poskytnutí či neposkytnutí úvěru podniku. Často banky do úvěrové smlouvy zahrnují klauzule, kterými je vázána stabilita úvěrových podmínek na hodnoty vybraných finančních ukazatelů.

Banka si ověřuje před poskytnutím úvěru bonitu dlužníka. Hodnocení bonity podniku je prováděno analýzou jeho finančního hospodaření. Banka analyzuje strukturu majetku a finanční zdroje, kterými je majetek financován, a zejména stávající a budoucí výsledky hospodaření. Většinou se nejprve analyzuje ziskovost, neboť informuje o tom, zda podnik potřebuje úvěr následkem špatného hospodaření, anebo potřebou financovat majetek nezbytný pro hospodářskou činnost.

Obchodní partneři

Dodavatele zajímá, zda podnik bude schopen hradit splatné závazky, jde jim především o krátkodobou prosperitu. U dlouhodobých dodavatelů se zaměřuje pozornost i na dlouhodobou stabilitu, trvalé obchodní kontakty s cílem zajistit svůj odbyt u perspektivního zákazníka.

Odběratelé se zajímají o finanční situaci podniku zejména při dlouhodobém obchodním vztahu, aby v případě finančních potíží, sami neměli obtíže při zajištění výroby. Chtějí také vědět, zda je podnik schopen dostát svým závazkům.

Konkurenti

Mají zájem o finanční informace podobných podniků nebo celého odvětví s cílem srovnat s nimi své výsledky hospodaření. Podnik nemusí poskytovat své finanční informace, ale konkurence při získávání akciového kapitálu na kapitálovém trhu i úvěrů způsobuje, že

podnik se neposkytnutím informací vyřazuje ze hry nebo se znevýhodňuje. Pokud podnik poskytuje zkreslené údaje nebo je zatajuje, vystavuje se riziku ztráty dobré pověsti.

Zaměstnanci

Zaměstnanci podniku mají zájem na prosperitě podniku, neboť jim jde o zachování pracovních míst a mzdových podmínek. Jsou často jako řídící pracovníci motivováni výsledky hospodaření. Vliv na řízení podniku uplatňují většinou prostřednictvím odborových organizací.

Stát a jeho orgány

Mají mnoho důvodů, proč se zajímat o finančně-účetní informace podniku, např. pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, rozdělování finanční výpomoci podnikům, získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou. Vyžadují informace pro formování hospodářské politiky státu vůči podnikatelské sféře.

Výčet zájmových skupin není konečný. Je zde mnoho dalších zájemců o finanční analýzu, jako např. analytici, daňoví poradci, oceňovatelé podniku, burzovní makléři a nakonec i nejširší veřejnost se zajímá o činnost podnikové sféry z různých důvodů.

1.4 Základní cíle finanční analýzy [5]

Informační potřeby různých skupin uživatelů účetních výkazů se liší. Často lze však odvodit obecné pravidlo, že všechny tyto skupiny jsou v určité míře zainteresovány na zjištění těchto základních charakteristik hospodářské a finanční situace podniku, jehož účetní výkazy jsou podrobovány rozboru:

- jaká je výnosnost podniku, tj. jeho schopnost zajistit přiměřený zisk z vloženého kapitálu,
- jaká je platební schopnost podniku, tj. jeho schopnost uspokojit své finanční závazky v době jejich splatnosti,
- jaká je hospodářská a finanční stabilita podniku, tj. schopnost dlouhodobě zabezpečit své finanční závazky a dlouhodobě dosahovat přiměřené výnosnosti.

Rozbory účetních výkazů se proto přednostně zaměřují na zjištění uvedených skutečností. Tyto skutečnosti představují základní cíle účetních výkazů.

1.5 Přístupy k finanční analýze

Rozlišují se dva základní přístupy k finanční analýze:

- Fundamentální analýza – rozborů jsou založeny na vzájemných souvislostech mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků a jejich subjektivních odhadech. Pracuje tedy spíše s údaji kvalitativní povahy, a pokud využívá kvantitativní informace pak bez použití algoritmizovaných postupů.
- Technická analýza – opírá se o použití algoritmizovaných metod (matematických, statistických aj.) ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným kvalitativním posouzením výsledků [13].

Oba přístupy k analýze mají své přívržence i své kritiky. Dále bude pozornost věnována technické analýze, která se i přes své nedostatky stala nezbytným nástrojem finančního řízení firem v tržních ekonomikách [12].

1.6 Zdroje informací k finanční analýze [10]

Finanční analýza vychází z různých informačních zdrojů. Informační zdroje mají odlišnou dostupnost, ale obecně je možno je dělit na informace interní a informace externí.

Interní informace se bezprostředně dotýkají analyzované firmy, avšak ne všechny interní informace jsou veřejně dostupné. K veřejně dostupným informacím patří data z účetní závěrky. Kromě těchto dat patří k interním datům údaje z vnitropodnikového účetnictví, podnikové statistiky, podklady z úseku práce a mezd, vnitřní směrnice podniku apod. Je možné využívat také nefinanční informace, k nimž patří informace o produktivitě práce, objemové množství výrobků a služeb. Všechny z těchto dat nejsou veřejně dostupné, ale některé z nich je možné vyčíst z výroční zprávy.

Externí informace pocházejí z vnějšího prostředí a týkají se nejen podniku jako takového, ale také domácího a zahraničního okolí podniku. Patří sem informace plynoucí z mezinárodních analýz, analýz národního hospodářství, ale také informace z oficiálních statistik, burzovní informace z odborného tisku. K nefinančním informacím tohoto typu patří postavení na trhu, konkurence, opatření vlády, kvalita managementu atd.

Základní zdroj informací pro finanční analýzu představují účetní výkazy (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow). Všechny tyto tři výkazy spolu souvisejí. Klíčovým výkazem je rozvaha, přičemž ostatní bilance jsou bilancemi odvozenými.

Obr. 1.1 Provázanost účetních výkazů



Zdroj: Růčková, P.: Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Grada Publishing, 2007, str. 38

1.6.1 Rozvaha (balance)

Z pohledu finanční analýzy je za nejdůležitější zdroj informací považována rozvaha, která podává písemný přehled o majetku podniku a jeho zdrojích k určitému datu. Aktiva představují majetek, který má podnik k dispozici, pasiva zdroje kapitálu, ze kterých byl majetek pořízen [6].

Majetek má jistou skladbu, která je ovlivněna předmětem činnosti. Část má podobu dlouhodobého majetku – stálých aktiv, jejichž využitelnost je delší než jeden rok, tudíž dlouhodobě váže kapitál. Tento majetek je ve firmách postupně reprodukován pomocí odpisů.

Jiná část majetku má podobu oběžných aktiv. Doba životnosti tohoto majetku je do jednoho roku. Neodepisuje se, ale v reprodukčním procesu se jednorázově spotřebovává, tudíž představuje krátkodobě vázaný kapitál.

Přehled o majetku (aktivech) poskytuje levá strana účetního výkazu rozvahy. Majetek je seřazen podle likvidnosti, od nejméně likvidního k nejvíce likvidnímu a je uveden v ceně, za kterou byl pořízen (brutto hodnota), přičemž se uvádí i korekce této hodnoty (opravné položky a oprávky představující součet odpisů) a výsledná netto hodnota. Levá strana rozvahy představuje rovnici:

$$\text{Aktiva} = \text{Stálá aktiva} + \text{Oběžná aktiva} + \text{Ostatní aktiva} \quad (1.1)$$

Přehled o zdrojích krytí majetku (pasivech) obsahuje pravá strana účetního výkazu rozvaha. Jedná se o zdroje vlastní a zdroje cizí. Cizí zdroje představují závazky vůči odběratelům, zaměstnancům, institucím sociálního a zdravotního pojištění, finančním orgánům, společníkům, věřitelům. Pravou stranu rozvahy lze popsat rovnicí:

$$\text{Pasiva} = \text{Vlastní zdroje} + \text{Cizí zdroje} + \text{Ostatní pasiva} \quad (1.2)$$

Na obou stranách rozvahy se vyskytují ostatní aktiva a ostatní pasiva, která tvoří tzv. přechodné účty (umožňují časové rozlišení položek, jež se netýkají daného období), kurzové rozdíly a dohadné účty (položky týkající se daného období, u nichž však není jistá jejich výše).

Protože strana pasiv rozvahy představuje jen jiný, resp. specifický pohled na majetek, musí platit [8]:

$$\text{Aktiva} = \text{Pasiva} \quad (1.3)$$

1.6.2 Výkaz zisku a ztráty (výsledovka)

Výkaz zisku a ztráty znázorňuje, jak byl podnik úspěšný ve využívání majetku a zdrojů, které měl v hodnoceném období k dispozici. Vyjadřuje jakého efektu – hospodářského výsledku bylo dosaženo [6].

Ve výsledovce je rozlišováno několik kategorií výsledků hospodaření – provozní, z finančních operací a mimořádný. Uplatňuje se stupňovité členění výkazu zisku a ztráty, přičemž součet provozního a finančního výsledku hospodaření po odpočtu daně z příjmů za běžnou činnost dává výsledek hospodaření z běžné činnosti. Výsledek hospodaření za účetní období pak vzniká součtem běžného a mimořádného výsledku hospodaření po zdanění.

Položky nákladů a výnosů jsou časově rozlišeny – časově a věcně souvisejí s daným účetním obdobím. Jsou zachycovány kumulativně, tedy narůstajícím způsobem od počátku účetního období. Nejde proto o stavové veličiny k určitému datu, nýbrž o tokové veličiny za určité období. Výkaz zisku a ztráty představuje rovnice [8]:

$$\text{Výsledek hospodaření za účetní období} = \text{Výnosy} - \text{Náklady} \quad (1.4)$$

1.6.3 Příloha k účetní závěrce [5]

Příloha se stala neoddělitelnou součástí účetní závěrky. Lze v ní najít takové informace, které rozvaha a výkaz zisku a ztráty neobsahuje. Příloha přispívá k objasnění skutečností, které jsou z hlediska externích uživatelů účetní závěrky považovány za významné, aby mohl být vytvořen správný úsudek o finanční situaci a výsledcích hospodaření podniku, provedeno srovnání s minulostí a odhad možného budoucího vývoje.

Příloha vysvětluje a doplňuje informace obsažené v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Vysvětlení by mělo být u každé významné položky, která je podstatná pro analýzu a pro hodnocení výkonnosti a finanční pozice, pokud taková informace nevyplývá přímo z výkazu.

1.6.4 Přehled o peněžních tocích

Součástí přílohy k účetní závěrce je přehled o peněžních tocích nazývaný výkaz cash flow. Výkaz cash flow zachycuje příjmy a výdaje. Jeho posláním je zaznamenat, kde peněžní prostředky vznikly a jak byly podnikem použity. Konkrétně to znamená, že se zaměřuje na určení zdrojů a užití peněžních prostředků, příp. jejich ekvivalentů za určité období. Analogicky jako u výkazu zisku a ztráty zobrazuje výkaz cash flow veličiny tokové. Tento výkaz se využívá především ke zjištění úrovně likvidity podniku [6].

Celkový peněžní tok je výsledkem všech kladných a záporných peněžních toků za dané účetní období a je roven rozdílu počátečního a koncového stavu peněžních prostředků z rozvahy. Sleduje toky z provozní, investiční a finanční činnosti firmy. Zhruba jej lze popsat rovnicí [8]:

$$\text{Konečný stav peněz} = \text{Počáteční stav peněz} + \text{Příjmy} - \text{Výdaje} \quad (1.5)$$

1.7 Metody finanční analýzy [12]

Metody používané ve finanční analýze se dělí na metody elementární analýzy, které využívají základní aritmetické operace a na metody založené na složitějších matematických postupech, tedy vyšší metody finanční analýzy.

Metody elementární analýzy:

- a) analýza absolutních ukazatelů (stavových i tokových),
 - analýza trendů (horizontální analýza),
 - procentní rozbor (vertikální analýza),
- b) analýza rozdílových ukazatelů (fondů finančních prostředků),
- c) analýza cash flow,
- d) analýza poměrových ukazatelů,
 - rentability,
 - aktivity,

- zadluženosti,
 - likvidity,
 - kapitálového trhu,
 - provozní činnosti,
 - cash flow,
- e) analýza soustav ukazatelů,
- pyramidové rozklady,
 - predikční modely.

Vyšší metody finanční analýzy:

- a) matematicko-statistické metody,
- b) nestatistické metody.

1.8 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele se nacházejí přímo v účetních výkazech. Analyzovaná data se porovnávají za daný účetní rok s rokem minulým. U těchto údajů se sledují jak absolutní změny těchto údajů, tak i změny procentní (relativní). Analýza absolutních ukazatelů zahrnuje horizontální analýzu (analýzu trendů) a vertikální analýzu (procentní rozbor komponent) [8].

1.8.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza absolutních ukazatelů zjišťuje, jak se určitá položka v účetním výkazu změnila oproti předchozímu roku, a to jak v absolutní výši, tak i v relativní výši. Porovnávání položek účetních výkazů mezi jednotlivými roky se provádí po řádcích, horizontálně – proto se jí říká horizontální analýza [8].

$$\text{absolutní změna [10]} = \text{hodnota v běžném období} - \text{hodnota v předchozím období} \quad (1.6)$$

$$\% \text{ změna [10]} = [(\text{běžné období} - \text{předchozí období}) / \text{předchozí období}] * 100 (\%) \quad (1.7)$$

1.8.2 Vertikální analýza

Vertikální analýzou je nazývána z důvodu, že technika rozboru bývá zpracovávána v jednotlivých letech od shora dolů [8]. Podstatou vertikální analýzy je, že se na jednotlivé položky finančních výkazů pohlíží v relaci k nějaké veličině. V případě rozvahy je volba této veličiny vcelku jednoznačná – celková (bilanční) suma. Jednotlivé položky rozvahy pak

ukazují, z kolika procent se podílejí na bilanční sumě. Poněkud méně jasná je volba vztažné veličiny v případě výkazu zisku a ztráty. Je otázkou, zda se bude sledovat podíl jednotlivých položek např. na celkových výnosech, případně na celkových tržbách. Při rozhodování by měl být brán v potaz i účel finanční analýzy [7].

Při podrobnějším náhledu na vertikální analýzu rozvahy lze zjistit, že procentní podíly jednotlivých položek aktiv na celkových aktivech podávají informaci o tom, do jakých aktiv investovala účetní jednotka svůj kapitál. Na straně pasiv lze najít dobrý přehled o tom, zda účetní jednotka svá aktiva financovala převážně z vlastního kapitálu, nebo v jaké míře využila i cizího kapitálu [8].

1.9 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele popisují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Nejčastěji vycházejí z účetních dat – rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Analýza poměrových ukazatelů patří mezi nejoblíbenější a také nejrozšířenější metodu finanční analýzy, neboť umožňuje získat rychlou a nenákladnou představu o základních finančních charakteristikách firmy. Slouží ovšem jen jako pomocník analýzy a interpretace jevů. Jejich výpočtem analýza nekončí, ale spíše začíná. Dají se chápat jako síto, které zachytí oblasti vyžadující hlubší analýzu [12].

Poměrová analýza je hojně používaným nástrojem finanční analýzy, ale také zneužívaným. Finanční poměr lze získat vydělením kterékoliv položky z rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty jakoukoliv jinou položkou. Finanční analýza by se měla zabývat jen takovými poměry, které se vztahují ke konkrétnímu problému anebo rozhodnutí. Ke zneužití finanční analýzy dochází z důvodu, že je některému ukazateli přikládán příliš velký význam. Je nepřesné vyvozovat, že likvidita firmy je uspokojivá anebo neuspokojivá, že kapitálová struktura je zdravá nebo nezdravá pouze z jednoho ukazatele nebo tvrdit, že některý ukazatel je příliš vysoký nebo příliš nízký. Jeden ukazatel může být symptomem, ale pro skutečný závěr anebo nalezení příčiny je třeba provést rozbor z více hledisek.

Podle toho, ze kterých údajů vycházejí a na jaké rysy hospodaření se zaměřují, se dělí poměrové ukazatele do několika základních skupin. Nejběžněji se používá pět skupin poměrových ukazatelů:

- ukazatele likvidity,
- ukazatele rentability,

- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele kapitálového trhu [1].

1.9.1 Ukazatele likvidity

Pojem likvidita se používá ve vztahu k likviditě určité složky majetku nebo také ve vztahu k likviditě podniku. Likvidita určité složky majetku představuje vyjádření vlastnosti majetku rychle se přeměnit na peněžní hotovost bez velké ztráty hodnoty. Tato vlastnost bývá někdy označována jako likvidnost. Naproti tomu likvidita podniku vyjadřuje schopnost podniku hradit včas své platební závazky.

Při nedostatku likvidity podnik není schopen využít ziskových příležitostí, nebo nedokáže hradit své běžné závazky, což může vyústit v platební neschopnost a vést k bankrotu. Existuje tedy souvislost mezi pojmy solventnost a likvidita, nicméně není možné je zaměňovat. Závislost těchto pojmů je nejjednodušším způsobem vysvětlitelná na větě, že *podmínkou solventnosti je likvidita* [10].

Ukazatele likvidity dávají do vzájemného poměru to, čím je možno platit k tomu, co je nutno platit. Zabývají se nejlikvidnější částí aktiv společnosti a dělí se podle likvidnosti položek aktiv dosazovaných do čitatele zlomku z rozvahy. Ve jmenovateli zlomku jsou krátkodobá pasiva, která zahrnují krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci [11].

- **Ukazatel běžné likvidity** [9]

$$\text{Běžná likvidita} = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobá pasiva} \quad (1.8)$$

Ukazatel přináší krátkodobým věřitelům důležitou informaci z hlediska ochrany jejich investic. Obecně platí, že vyšší hodnoty ukazatele dávají větší naději na zachování platební schopnosti podniku. Avšak nelze vždy považovat vysoké hodnoty ukazatele za příznivý jev, protože vypovídací schopnost ukazatele je ovlivněna strukturou čitatele zlomku a likvidností jednotlivých druhů aktiv. Stejně tak ukazatel nebere v úvahu strukturu krátkodobých pasiv z hlediska doby jejich splatnosti [9].

- **Ukazatel pohotové likvidity** [9]

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{Finanční majetek} + \text{Krátkodobé pohledávky}) / \text{Krátkodobá pasiva} \quad (1.9)$$

Ukazatel odstraňuje v čitateli vliv nejméně likvidní části majetku, tj. zásob. Pohotová likvidita je ve finanční analýze považována za tvrdší kritérium platební schopnosti než ukazatel běžné likvidity. Často dochází k porovnání výše obou ukazatelů. Jestliže je podstatně méně příznivá hodnota ukazatele pohotové likvidity, znamená to, že se ve struktuře oběžných aktiv podniku vyskytuje přílišný podíl zásob.

Vyšší hodnota ukazatele je z hlediska věřitelů podniku považována za příznivou. Totéž však nemusí platit pro vlastníky nebo manažery podniku. Je to z důvodu, že podstatná část oběžného majetku je v podniku vázána v podobě prostředků, které přinášejí nízký nebo vůbec žádný úrok, což může vést k nepříznivému vlivu na celkovou rentabilitu podniku [9].

- **Ukazatel peněžní (pohotovostní) likvidity [9]**

$$\text{Peněžní likvidita} = \text{Finanční majetek} / \text{Krátkodobá pasiva} \quad (1.10)$$

Peněžní likvidita se zakládá na okamžitém stavu peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů, a ten je nejen vydán náhodě, ale dá se i zmanipulovat. Vypovídací schopnost peněžní likvidity proto není velká [5].

1.9.2 Ukazatele rentability

Rentabilita vyjadřuje míru schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, resp. dosahovat zisku pomocí investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku z podnikání.

Rentabilita popisuje výdělek z podnikatelské činnosti za určité období pomocí základního vztahu [9]:

$$\text{Zisk} / \text{Investovaný kapitál} \quad (1.11)$$

Ukazatele rentability by měly mít v čase rostoucí tendenci. Do jednotlivých ukazatelů rentability mohou vstupovat tři nejdůležitější kategorie zisku. První je EBIT – zisk před odečtením úroků a daní a odpovídá provoznímu výsledku hospodaření. Využívá se pro mezipodniková srovnání. Druhou kategorií je EAT – zisk po zdanění nebo také čistý zisk. Ve výsledovce se vyskytuje jako výsledek hospodaření za běžné účetní období. Čistý zisk se využívá v těch ukazatelích, které hodnotí výkonnost firmy. Poslední kategorií je EBT – zisk před zdaněním, tedy součet provozního, finančního a mimořádného výsledku hospodaření před odečtením daní. Využívá se při zajištění srovnání výkonnosti firem s rozdílným daňovým zatížením [10].

- **Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) [9]**

$$\text{ROE} = (\text{Zisk po zdanění} / \text{Vlastní kapitál}) * 100 \quad (\%) \quad (1.12)$$

Pro vlastníky představuje klíčové měřítko hodnocení úspěšnosti jejich investic, protože na vytvořený zisk nahlíží jako na výdělek z kapitálu, který do podniku investovali. Za kritérium výše ukazatele bývá uváděna v zahraniční literatuře míra výnosu státních cenných papírů, tj. obligací nebo pokladničních poukázek. Pokud by ukazatel dosahoval trvale nižších hodnot než je tato míra výnosu (po zohlednění daňového efektu), pak by investoři z podniku odcházeli, protože racionálně uvažující investor požaduje od rizikovější investice vyšší míru zhodnocení [9].

- **Ukazatel rentability aktiv (ROA)[9]**

$$\text{ROA} = (\text{Zisk před úroky a zdaněním} / \text{Aktiva celkem}) * 100 \quad (\%) \quad (1.13)$$

Ukazatel udává „hrubou“ rentabilitu z vnějšího pohledu a je použitelný v případě porovnání podniků působících v různých zemích s různými daňovými režimy. Jeho používání je obhajitelné i tím, že podnikový management stejně nemá na výši zdanění žádný vliv. Na základě znalosti rentability aktiv se může podnik rozhodnout o přijetí úvěru. Pro podnik je výhodné, jestliže je úroková míra úvěru nižší než rentabilita aktiv, v opačném případě není úvěr pro podnik výhodný [9].

- **Ukazatel rentability celkového vloženého jmění (ROI) [9]**

$$\text{ROI} = [\text{Zisk před úroky a zdaněním} * (1 - t) / \text{Aktiva celkem}] * 100 \quad (\%) \quad (1.14)$$

kde t je sazba daně z příjmů právnických osob

Patří k nejdůležitějším ukazatelům, jimiž se hodnotí podnikatelská činnost firem. Vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podniku, nezávisle na zdroji financování [11]. Z pohledu podnikatele, který se nachází současně jak v pozici vlastníka, tak i v pozici věřitele, informuje o „čisté“ rentabilitě firmy [9].

- **Ukazatel rentability celkového investovaného kapitálu (ROCE) [11]**

$$\text{ROCE} = [(\text{Zisk po zdanění} + \text{Úroky}) / (\text{Dlouhodobé závazky} + \text{Vlastní kapitál})] * 100 \quad (\%) \quad (1.15)$$

Slouží jako široce používané měřítko výkonnosti podniku. V čitateli zlomku jsou uvedeny celkové výnosy investorů (pro vlastníky zisk, pro věřitele úroky) a ve jmenovateli jsou dlouhodobé finanční prostředky, které má podnik k dispozici, tj. dlouhodobý investovaný

kapitál, jak vlastní, tak i cizí [5]. Vyjadřuje schopnost podniku odměnit ty, kdo poskytli prostředky nebo schopnost přilákat nové investory [14].

- **Ukazatel rentability tržeb (ROS) [11]**

$$\text{ROS} = (\text{Zisk po zdanění} / \text{Tržby}) * 100 \text{ (\%)} \quad (1.16)$$

Ukazatel vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat „efektu“ na jednu korunu tržeb. Udává schopnost podniku vyrábět výrobek nebo službu s nízkými náklady nebo za vysokou cenu [5]. Obecně lze říci, že čím vyšší je rentabilita tržeb, tím lepší je z hlediska produkce situace v podniku [10].

- **Ukazatel ziskové marže (PMOS) [11]**

$$\text{PMOS} = \text{Zisk po zdanění} / \text{Tržby} \quad (1.17)$$

Vyjadřuje zisk na korunu obratu, udávaný v haléřích [11]. Klesá-li zisková marže v čase, je potřeba se zaměřit na analýzu nákladů, neboť právě jimi je ovlivňována [10].

- **Ukazatel rentability nákladů (ROC) [10]**

$$\text{ROC} = (1 - \text{Zisk} / \text{Tržby}) * 100 = 1 - \text{ROS} \text{ (\%)} \quad (1.18)$$

Považuje se za doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb. Obecně platí, že čím nižší je hodnota ukazatele, tím lepších výsledků hospodaření podnik dosahuje, protože jednu korunu tržeb vytvořil s menšími náklady. Na absolutní částku zisku má však vliv nejen snižování nákladů, ale také zvyšování odbytu [10].

1.9.3 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik k financování svých aktiv používá cizí zdroje, tedy dluh. Míra použití cizích zdrojů ovlivňuje jak výnosnost kapitálu akcionářů, tak riziko.

V praxi u velkých podniků nepřichází v úvahu, aby podnik financoval veškerá svá aktiva jen z vlastního kapitálu, nebo jen z kapitálu cizího. Použití pouze vlastního kapitálu by přineslo pokles celkové výnosnosti vloženého kapitálu. A naopak financování podnikových aktiv jen z kapitálu cizího by bylo spojeno s problémy při jeho získávání, navíc by to bylo nereálné, protože je nutná určitá výše vlastního kapitálu daná právními předpisy [14].

Analýza zadluženosti se v podstatě zabývá hledáním optimálního vztahu mezi vlastním a cizím kapitálem – tedy kapitálovou strukturou [10].

- **Ukazatel věřitelského rizika [9]**

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = (\text{Cizí zdroje} / \text{Celková aktiva}) * 100 \text{ (\%)} \quad (1.19)$$

Čím je větší podíl vlastního kapitálu v podniku, tím větší poskytuje záruku proti ztrátám věřitelům v případě likvidace. Věřitelé proto preferují nízkou hodnotu ukazatele, zatímco vlastníci hledají větší finanční páku, aby zvětšili svoje výnosy. Pohybuje-li se ukazatel na vyšší úrovni než je oborový průměr, bude pro společnost nesnadné získat dodatečné zdroje, aniž by nejdříve zvýšila vlastní kapitál. Věřitelé by otáleli s dalšími půjčkami peněz pro firmu anebo by vyžadovali vyšší úrokovou sazbu [11].

- **Koeficient samofinancování [9]**

$$\text{Koeficient samofinancování} = (\text{Vlastní kapitál} / \text{Celková aktiva}) * 100 \text{ (\%)} \quad (1.20)$$

Ukazatel je doplňkovým ukazatelem k předchozímu a jejich celkový součet se rovná 100 %. Vyjadřuje míru, v níž jsou aktiva podniku financována penězi vlastníků. Používá se pro hodnocení hospodářské a finanční stability podniku a bývá považován spolu s ukazatelem solventnosti za nejdůležitější ukazatel pro hodnocení celkové finanční situace podniku [14].

- **Ukazatel poměru dluhu k vlastnímu kapitálu [9]**

$$\text{Poměr dluhu k vlastnímu kapitálu} = (\text{Cizí zdroje} / \text{Vlastní kapitál}) * 100 \text{ (\%)} \quad (1.21)$$

Má analogickou vypovídací schopnost jako ukazatel věřitelského rizika. Hodnoty ukazatele se zvyšují s tím, jak se zvyšuje proporce dluhů ve finanční struktuře firmy. Věřitelské riziko roste lineárně, tedy až do 100 %, zatímco poměr dluhu k vlastnímu kapitálu roste exponenciálně až k nekonečnu [11].

- **Míra finanční samostatnosti [9]**

$$\text{Míra finanční samostatnosti} = (\text{Vlastní kapitál} / \text{Cizí zdroje}) * 100 \text{ (\%)} \quad (1.22)$$

Ukazatel je převrácenou hodnotou ukazatele poměru dluhu k vlastnímu kapitálu. V případě, že podnik využívá výrazněji leasingové formy financování, měl by se objem leasingových závazků přičíst k objemu závazků, neboť budoucí leasingové splátky představují v podstatě stejný dluh jako splátky úvěru, avšak z hlediska účetně – metodického nejsou zachyceny v rozvaze pronajímatele [14].

- **Ukazatel úrokového krytí [9]**

$$\text{Úrokové krytí} = \text{Zisk před úroky a zdaněním} / \text{Nákladové úroky} \quad (1.23)$$

Udává, kolikrát vytvořený zisk převyšuje úrokové platby. Platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lépe. Za kritickou úroveň ukazatele dle amerických analytiků bývá považována hodnota 3, nižší hodnoty již signalizují velmi vážné problémy. Za bezproblémovou se považuje hodnota 8 [9].

1.9.4 Ukazatele aktivity

Zkoumají efektivnost hospodaření podniku se svými aktivy. Pokud jich má podnik více, než je třeba, vznikají mu zbytečné náklady, a tím i nízký zisk. Má-li jich nedostatek, pak se musí vzdát mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a přichází o výnosy, které by tak mohl získat.

Ukazatelé aktivity se uvádějí v podobě ukazatelů vyjadřujících vázanost kapitálu ve vybraných položkách aktiv a pasiv, obratovost aktiv (jako inverzní podoba vázanosti aktiv) nebo doba obratu aktiv [11].

- **Ukazatel obratu celkových aktiv [9]**

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \text{Tržby} / \text{Aktiva (počet obrátek)} \quad (1.24)$$

Udává, kolikrát se aktiva obrátí za daný časový interval (za rok). Pokud po srovnání intenzity využívání aktiv firmou s oborovým průměrem dosahuje firma nižšího počtu obrátek, měly by být zvýšeny tržby nebo odprodána některá aktiva [11].

- **Ukazatel obratu zásob [9]**

$$\text{Obrat zásob} = \text{Tržby} / \text{Zásoby (počet obrátek)} \quad (1.25)$$

Bývá někdy nazýván jako ukazatel intenzity využití zásob a udává, kolikrát je během roku každá položka zásob firmy prodána a znovu uskladněna. Jestliže ukazatel vychází vyšší ve srovnání s oborovým průměrem, značí to, že firma nevlastní zbytečné nelikvidní zásoby, u kterých by se žádalo nadbytečné financování. Přebytkové zásoby jsou pro firmu neproduktivní a znamenají investici s nízkým nebo žádným výnosem. Vysoký počet obrátek zásob zvyšuje důvěru v ukazatele běžné likvidity. Avšak je-li obrat nízký a likvidita dosahuje nepoměrně vysokých hodnot, signalizuje to, že firma má zastaralé zásoby, jejichž reálná hodnota je nižší než cena uvedená v účetnictví [11].

- **Ukazatel doby obratu zásob [10]**

$$\text{Doba obratu zásob} = 365 / \text{Obrat zásob (dny)} \quad (1.26)$$

Představuje dobu, po kterou jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Obecně platí, že čím je vyšší obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím lépe. Zároveň je však třeba myslet na optimální velikost zásob. V současnosti má většina firem zásobovací politiku, která se přibližuje systému just-in-time, jenž je vhodný zejména při zakázkové výrobě. Jsou však obory, které přirozeně potřebují určitou míru zásob, např. nábytkářský průmysl vyrábějící z masivního dřeva [10].

- **Obrat pohledávek [10]**

$$\text{Obrat pohledávek} = \text{Tržby} / \text{Pohledávky (počet obrátek)} \quad (1.27)$$

Udává počet obrátek za období, tj. jak rychle jsou pohledávky přeměněny na hotovost. Platí, že čím rychlejší je obrat pohledávek, tím rychleji podnik inkasuje své pohledávky a může získanou hotovost použít k dalším nákupům nebo jiným investicím [9].

- **Doba obratu pohledávek [10]**

$$\text{Doba obratu pohledávek} = 365 / \text{Obrat pohledávek (dny)} \quad (1.28)$$

Informuje o tom, za jak dlouho jsou pohledávky podniku v průměru spláceny. Za doporučovanou hodnotu je považována běžná doba splatnosti faktur. Je-li doba obratu pohledávek delší než běžná doba splatnosti faktur, znamená to nedodržování obchodně úvěrové politiky ze strany obchodních partnerů. V současnosti je však poměrně časté, že je doba úhrady faktury delší než stanovená. Proto je nutné přihlédnout k tomu, jaká je velikost dané firmy, neboť pro malé firmy delší doba splatnosti pohledávek může znamenat velké finanční problémy, zatímco velké firmy jsou z finančního hlediska schopny akceptovat delší dobu splatnosti. Optimální časový horizont by však měl splňovat kritéria obchodní politiky firmy [10].

- **Doba obratu závazků [10]**

$$\text{Doba obratu závazků} = 365 / \text{Obrat závazků (dny)} \quad (1.29)$$

Ukazatel vypovídá o tom, za jak dlouhou dobu jsou spláceny závazky firmy. Obecně platí, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nedošlo k narušení finanční rovnováhy ve firmě. Tento ukazatel může být velmi užitečný pro věřitele,

či potenciální věřitele, kteří na jeho základě mohou zjistit, jak je na tom firma s dodržováním obchodně úvěrové politiky [10].

1.10 Analýza soustav ukazatelů [11]

Finančně ekonomickou situaci podniku lze sledovat pomocí rozdílových a poměrových ukazatelů. Tyto ukazatele samy o sobě však mají omezenou vypovídací schopnost, protože charakterizují jen určitý úsek činnosti podniku. Proto k posouzení jeho celkové finanční situace vznikají soustavy ukazatelů. Větší počet ukazatelů v soustavě poskytuje detailnější zobrazení finančně-ekonomické situace podniku, avšak současně znesnadňuje orientaci a zejména konečné hodnocení podniku. Existují proto jak modely založené na větším počtu ukazatelů, tak i modely ústící do jediného čísla.

Při vytváření soustav ukazatelů se rozlišují:

- Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů, jejichž typickým příkladem jsou pyramidové soustavy, které za pomoci rozkladu slouží k identifikaci ekonomických vazeb mezi ukazateli.
- Účelové výběry ukazatelů, sestavované na základě komparativně-analytických nebo matematicko-statistických metod. Cílem je sestavit takové výběry ukazatelů, které by dokázaly určit finanční situaci podniku, resp. předvídat jeho krizový vývoj. Podle účelu jejich použití se člení na bonitní a bankrotní modely.

1.10.1 Pyramidové soustavy ukazatelů [10]

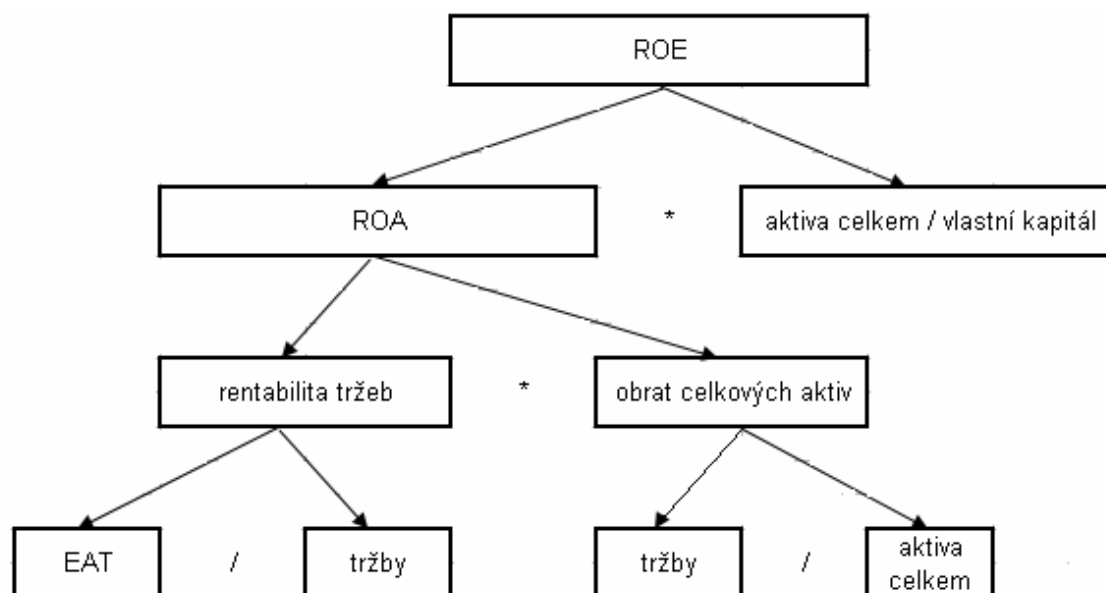
Pyramidové soustavy ukazatelů rozkládají vrcholový ukazatel na základě aditivních nebo multiplikativních metod. Jejich cílem je popsání vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a analyzování složitých vnitřních vazeb v rámci pyramidové soustavy.

Pyramidový rozklad byl poprvé použit v chemické nadnárodní společnosti Du Pont de Nomeurs a dodnes zůstává nejtypičtějším pyramidovým rozkladem právě Du Pont rozklad. Du Pont rozklad je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a vymezení jednotlivých položek do něj vstupujících.

Pravá strana Du Pont rozkladu je ukazatel pákového efektu. Bude-li ve větším rozsahu využíván cizí kapitál, povede to za určitých okolností k vyšším hodnotám rentability vlastního kapitálu. Pozitivní vliv zadluženosti se projeví jen tehdy, bude-li firma vytvářet takový zisk, který bude schopen kompenzovat vyšší nákladové úroky.

Vrcholový ukazatel je možno dále členit. Čistý zisk lze dále rozložit na rozdíl tržeb a celkových nákladů. Obdobným způsobem je možno rozložit ještě celková aktiva na stálá aktiva, oběžná aktiva a ostatní aktiva.

Obr. 1.2 Rozklad rentability vlastního kapitálu



Zdroj: Růčková, P.: Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Grada Publishing, 2007, str. 71

Příkladů pro rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele existuje mnoho. Vzhledem k tomu, že jedním ze stěžejních cílů firmy je dosahování zisku, pak podrobnější analýza ukazatelů rentability právě pomocí pyramidových ukazatelů, je pro většinu cílových skupin finanční analýzy nejzajímavější.

1.10.2 Bankrotní a bonitní modely

Oba modely posuzují finanční zdraví firmy na základě jediného čísla. Rozdíl mezi nimi spočívá především v tom, k jakému účelu byly vytvořeny [10].

Bankrotní modely mají za úkol včasné varovat před blížícím se úpadkem. Výběr a váha zařazených poměrových ukazatelů ve vzorci se stanoví statisticky srovnáním vývoje poměrových ukazatelů v podnicích, které se v uplynulých letech ocitly v konkurzu s podniky, kterým bankrot nehrozil. Jestliže po dosazení hodnot poměrových ukazatelů do vzorce nedosahují vypočtené výsledky stanovené minimální hodnoty, je zde velká pravděpodobnost vzniku bankrotu.

Cílem bonitních modelů je oznamovat podniky podle stupně finančního zdraví v celé škále od velmi nadějných až po velmi chabé. Vypočtené poměrové ukazatele se obodují a pak se podle daného pravidla k dosaženému počtu bodů přidělí podniku určitý stupeň finančního zdraví. Poměrové ukazatele jsou vybírány spolu s požadavky na jejich výši na základě ekonomických vztahů a zkušeností finančních analytiků [3].

1.10.2.1 Altmanův index

Podstatou původního Altmanova modelu bylo zjistit, jak odlišit bankrotující firmy od firem, u nichž je bankrot nepravděpodobný. Altman k tomu použil diskriminační metodu, což je přímá statistická metoda, která spočívá v třídění pozorovaných objektů do několika skupin podle určitých znaků. S její pomocí určil váhy jednotlivých poměrových ukazatelů, s nimiž se v tomto modelu pracuje.

Pro skupinu firem veřejně obchodovatelných na burze má Altmanův model tvar této rovnice:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5 \quad (1.30)$$

kde X_1 = Pracovní kapitál / Celková aktiva

X_2 = Rentabilita čistých aktiv

X_3 = EBIT / Aktiva celkem

X_4 = Tržní hodnota základního kapitálu / Celkové závazky nebo Průměrný kurz akcií / Nominální hodnota cizích zdrojů

X_5 = Tržby / Aktiva celkem

Je-li hodnota vypočítaného indexu vyšší než 2,99, pak finanční situace firmy je uspokojivá. Jsou-li výsledky v rozmezí 1,81 – 2,98, jde o šedou zónu, což znamená, že firmu nelze označit za úspěšnou, ale stejně tak ji nelze hodnotit jako firmu s problémy. Hodnoty menší než 1,81 naznačují výrazné finanční problémy, a tedy i možnost bankrotu [10].

Pro podniky veřejně neobchodovatelné na burze se použije jiná varianta Altmanova modelu:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5 \quad (1.31)$$

Proměnné jsou stejné jako v základním modelu, liší se pouze ukazatel X_4 = Základní kapitál / Celkové dluhy [9].

Rozdílná je rovněž i interpretace výsledků. Podniky dosahující hodnoty menší než 1,2 se pohybují v pásmu bankrotu. Hodnoty mezi 1,2 až 2,9 představují šedou zónu, hodnoty nad 2,9 pásmo prosperity [10].

1.10.2.2 Indexy IN

Inka a Ivan Neumaierovi sestavili čtyři indexy, které umožňují posoudit finanční výkonnost a důvěryhodnost českých podniků.

Index IN95 vznikl na základě analýzy 24 empiricko-induktivních ukazatelových systémů, které vycházejí z podstaty modelů ratingu a praktické zkušenosti při zkoumání finančního zdraví podniku. Zdůrazňuje postavení věřitele, a proto byl označen jako index důvěryhodnosti nebo také věřitelský (bankrotní) index. Index vykazuje více než 70 % úspěšnost při odhadování finanční tísně podniku. Obdobně jako Altmanovo Z-skóre pracuje s poměrovými ukazateli z oblasti aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity, a určí se ze vztahu:

$$\text{IN95} = \text{V1 A} + \text{V2 B} + \text{V3 C} + \text{V4 D} + \text{V5 E} - \text{V6 F} \quad (1.32)$$

kde: A = Aktiva / Cizí kapitál

B = EBIT / Nákladové úroky

C = EBIT / Celková aktiva

D = Celkové výnosy / Celková aktiva

E = Oběžná aktiva / Krátkodobé závazky a úvěry

F = Závazky po lhůtě splatnosti / Výnosy

V1 až V6 = váhy jednotlivých ukazatelů

Váhy se vypočtou jako podíl významnosti ukazatele ke kriteriální hodnotě ukazatele. Významnost jednotlivých ukazatelů je výsledkem analýzy empiricko-induktivních ukazatelových systémů a je určena podle frekvence výskytu ukazatele. Kriteriální hodnoty jsou stanoveny jako vážený aritmetický průměr za jednotlivá odvětví. Pokud jsou do rovnice dosazeny váhy za celou ekonomiku, je pak podnik vyhodnocen jako prosperující nebo ohrožený z hlediska celé ekonomiky ČR [11].

Na rozdíl od Altmanova modelu jsou dány rozdílné velikosti těchto vah pro jednotlivá odvětví ekonomiky, vyjma koeficientů V2 a V5. Pro všechna odvětví i pro ekonomiku ČR činí váhy V2 = 0,11 a V5 = 0,10 [9].

Výsledná klasifikace podniku:

$IN > 2$	uspokojivá finanční situace
$1 < IN \leq 2$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$IN \leq 1$	podnik je ohrožen vážnými finančními problémy

Index IN99 podtrhává pohled vlastníka a informuje o bonitě podniku z hlediska jeho finanční výkonnosti. Byl vytvořen na základě diskriminační analýzy, váhy použité v indexu IN95 platné pro ekonomiku ČR upravuje se zřetelem na jejich význam pro dosažení kladné ekonomické hodnoty ekonomického zisku (EVA). Index se vypočítá podle vztahu:

$$IN99 = - 0,017 A + 4,573 C + 0,481 D + 0,015 E \quad (1.33)$$

Výsledná klasifikace podniku:

$IN > 2,07$	podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku
$1,42 \leq IN \leq 2,07$	situace není jednoznačná, ale podnik spíše tvoří hodnotu
$1,089 \leq IN < 1,42$	nerozhodná situace, podnik má přednosti, ale i výraznější problémy
$0,684 \leq IN < 1,089$	podnik spíše netvoří hodnotu
$IN < 0,684$	podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku (ničí hodnotu)

Bonitní index IN99 doplňuje bankrotní index IN95, neboť pro vlastníka představuje plnění věřitelského kritéria nutnou podmínku, ale ne postačující. Jestliže podnik plní své závazky, nemusí to ještě znamenat, že tvoří hodnotu pro vlastníky, tzn. že sazba alternativního nákladu na kapitál je nižší než výnosnost vlastního kapitálu. Bonitní index dosahuje úspěšnosti vyšší než 85 % a používá se zejména v případech, kdy lze jen obtížně stanovit alternativní náklad na vlastní kapitál podniku, který je základním východiskem pro výpočet ekonomického zisku.

Index IN01 spojuje indexy IN95 a IN99 a vznikl diskriminační analýzou vzorku 1915 podniků z průmyslu. Z toho skupina 583 podniků tvořila hodnotu, skupina 503 podniků byla v bankrotu nebo těsně před bankrotem a zbytek, tj. 829 tvořily ostatní podniky. Index se vypočítá podle rovnice:

$$IN01 = 0,13 A + 0,04 B + 3,92 C + 0,21 D + 0,09 E \quad (1.34)$$

Výsledná klasifikace firmy:

$IN > 1,77$	podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku (tvoří hodnotu)
$0,75 < IN \leq 1,77$	„šedá zóna“, podnik netvoří hodnotu, ale také není bankrotující
$IN \leq 0,75$	existence podniku je ohrožena (spěje k bankrotu)

Index IN05 byl vytvořen jako poslední v řadě a aktualizuje index IN01 podle testů na datech průmyslových podniků z roku 2004.

$$\text{IN05} = 0,13 \text{ A} + 0,04 \text{ B} + 3,97 \text{ C} + 0,21 \text{ D} + 0,09 \text{ E} \quad (1.35)$$

Došlo zde jak ke změně definovaných vah jednotlivých poměrových ukazatelů, tak i ke změně hraničních hodnot pro klasifikaci výsledků.

$\text{IN} > 1,6$	uspokojivá finanční situace
$0,9 < \text{IN} \leq 1,6$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$\text{IN} \leq 0,9$	firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Oba posledně zmiňované indexy mají tu výhodu, že spojují pohled věřitele i pohled vlastníka. Jsou měřítkem pro „ex post“ hodnocení a srovnání kvality fungování podniků a současně i „ex ante“ indikátorem včasné výstrahy [11].

1.10.2.3 Tafflerův model

Tafflerův model byl poprvé publikován v roce 1973. Model existuje v základním a v modifikovaném tvaru, obě verze však využívají 4 poměrové ukazatele [10]. Podstatou Tafflerova modelu jsou ukazatele odrážející rozhodující znaky platební schopnosti společnosti, jakými jsou ziskovost, přiměřenost pracovního kapitálu, finanční riziko a likvidita.

Základní tvar Tafflerova modelu má tvar:

$$Z_T = 0,53 x_1 + 0,13 x_2 + 0,18 x_3 + 0,16 x_4 \quad (1.36)$$

kde x_1 = Zisk před zdaněním / Krátkodobé závazky

x_2 = Oběžná aktiva / Celkové závazky

x_3 = Krátkodobé závazky / Celková aktiva

x_4 = (Finanční majetek – Krátkodobé závazky) / (Provozní náklady – Odpisy)

Pokud dosahuje analyzovaný podnik hodnoty $Z_T > 0$, pak je platebně schopný a je nepravděpodobné, že by se během jednoho roku měl dostat do úpadku. Pokud je index záporný, tj. $Z_T < 0$, pak se podnik nachází v rizikové oblasti a jeho finanční situace je podobná podnikům, které se již dříve dostaly do úpadku; znamená to vysokou pravděpodobnost finančních potíží [9].

Modifikovaná verze Tafflerova modelu je určitým zjednodušením a používá se v případě, kdy nejsou k dispozici podrobnější údaje. Liší se pouze v poslední položce, kde $x_4 = \text{Tržby} / \text{Celková aktiva}$.

Pro hodnocení modifikovaného Tafflerova modelu pak platí: je-li výsledek menší než 0,2, je zde velká pravděpodobnost bankrotu a naopak je-li výsledek větší než 0,3, znamená to malou pravděpodobnost bankrotu [10].

1.10.2.4 Kralickův Quicktest

Rychlý test (Quick test) byl navržen v roce 1990 P. Kralickem. Tento test poskytuje rychlou možnost ohodnotit analyzovanou firmu, a to s poměrně velkou vypovídací schopností. Při jeho zhotovení byly použity ukazatele, které nesmějí podléhat rušivým vlivům a navíc musí reprezentovat všechny informační možnosti rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Proto byl z každé ze 4 základních oblastí analýzy (tj. stability, likvidity, rentability a hospodářského výsledku) zvolen jeden ukazatel tak, aby byla zajištěna vyvážená analýza finanční stability i výnosové situace firmy [11].

Model zahrnuje tyto ukazatele:

$R1 = \text{Vlastní kapitál} / \text{Aktiva celkem}$

$R2 = (\text{Cizí zdroje} - \text{Peníze} - \text{Účty u bank}) / \text{Provozní cash flow}$

$R3 = \text{EBIT} / \text{Aktiva celkem}$

$R4 = \text{Provozní cash flow} / \text{Výkony}$

Na základě výsledků, které budou vypočteny, se jim přiřadí bodová hodnota podle tabulky.

Tab. 1.1 **Bodování výsledků Kralickova Quicktestu**

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0 - 0,1	0,1 - 0,2	0,2 - 0,3	> 0,3
R2	< 3	3 - 5	5 - 12	12 - 30	> 30
R3	< 0	0 - 0,08	0,08 - 0,12	0,12 - 0,15	> 0,15
R4	< 0	0 - 0,05	0,05 - 0,08	0,08 - 0,1	> 0,1

Zdroj: Růčková, P.: Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Grada Publishing, 2007, str. 80

Hodnocení firmy je pak provedeno ve třech krocích:

Hodnocení finanční stability: $FS = (R1 + R2) / 2$ (1.37)

Hodnocení výnosové situace: $VS = (R3 + R4) / 2$ (1.38)

Hodnocení celkové situace:
$$CS = (FS + VS) / 2 \quad (1.39)$$

V případě, že se hodnoty pohybují nad úrovní 3, prezentují firmu, která je bonitní, hodnoty v intervalu 3 – 1 představují šedou zónu a hodnoty nižší než 1 znamenají potíže ve finančním hospodaření firmy [10].

1.10.2.5 Index bonity [11]

Index bonity, též nazývaný jako indikátor bonity, je založen na multivariační diskriminační analýze podle zjednodušené metody. Používá se hlavně v německy mluvících zemích. Index bonity lze vypočítat podle rovnice:

$$B_i = 1,5 x_{i1} + 0,08 x_{i2} + 10 x_{i3} + 5 x_{i4} + 0,3 x_{i5} + 0,1 x_{i6} \quad (1.40)$$

kde x_1 = Cash flow / Cizí zdroje

x_2 = Celková aktiva / Cizí zdroje

x_3 = Zisk před zdaněním / Celková aktiva

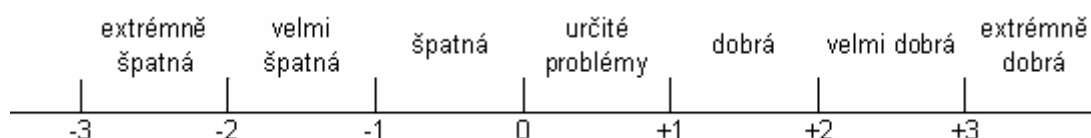
x_4 = Zisk před zdaněním / Celkové výkony

x_5 = Zásoby / Celkové výkony

x_6 = Celkové výkony / Celková aktiva

Čím je větší hodnota B_i , tím je finančně – ekonomická situace firmy lepší. Přesnější vyhodnocení lze vyslovit na základě hodnotící stupnice.

Obr. 1.3 Hodnotící stupnice indexu bonity



Zdroj: Sedláček, J.: Finanční analýza podniku. Praha: Computer Press, 2007, str. 109

2 Aplikační část

2.1 Představení společnosti

2.1.1 Základní charakteristika

Obchodní jméno: DECRO BZENEC, spol. s r. o.

Sídlo: U Bzinku 1427, 696 81 Bzenec

Právní forma: společnost s ručením omezeným

Datum vzniku: 6. září 1995

IČO: 63476142

DIČ: CZ63476142

Statutární orgán – jednatelé:

František Kyjovský

Jana Juříková

Základní kapitál společnosti zapsaný v obchodním rejstříku: Kč 5 000 000,-

Společníci:

František Kyjovský

Jana Juříková

Josef Pavlica

Dalibor Klobáska

Jiří Příbyl

Předmět činnosti:

- zednictví,
- výroba plastových výrobků a pryžových výrobků,
- specializovaný maloobchod,
- velkoobchod,
- maloobchod se smíšeným zbožím,
- přípravné práce pro stavby,
- dokončovací stavební práce.

2.1.2 Stručná historie a současnost

Společnost DECRO BZENEK, spol. s r. o. byla zapsána v obchodním rejstříku 6. září 1995. Hlavní podnikatelskou činností je výroba, montáž a prodej plastových oken, dveří a zimních zahrad. Výrobky jsou dodávány a montovány po celém území ČR i do zahraničí.

Výrobní činnost společnosti byla zahájena s 16 zaměstnanci v pronajatých prostorách v Moravském Písku. V důsledku neustále se zvyšujících požadavků trhu a nároků na výrobní kapacity vedení společnosti pocíťovalo potřebu pořídit si vlastní výrobní prostory.

V roce 2000 byla zakoupena a opravena výrobní hala ve Bzenci, U Bzinku 1427 a následující rok administrativní budova na náměstí. V roce 2003 byla postavena nová výrobní hala, která byla vybavena moderní CNC linkou. Na skladování hotových výrobků byla v roce 2004 postavena lehká montovaná oblouková hala.

Aplikace moderních výrobních technologií umožnila zvýšení produktivity práce, obratu a také výrazně přispěla ke zlepšení kvality výrobků. V roce 2004 byl zaveden normovaný systém řízení jakosti dle ČSN EN ISO 9001:2001 a ČSN EN ISO 14001:2005. Certifikační audit úspěšně proběhl v březnu 2005.

V současné době má DECRO BZENEK, spol. s r. o. 120 zkušených zaměstnanců, se kterými se podařilo v roce 2006 dosáhnout obratu 422 milionů korun.

Certifikáty společnosti

Společnost DECRO BZENEK, spol. s r. o. je držitelem následujících certifikátů:

Certifikát „Systému řízení jakosti“ dle ČSN EN ISO 9001:2001,

Certifikát „Systému environmentálního managementu“ dle ČSN EN ISO 14001:2005,

Certifikát výrobku č. C-04-1218/Z (pro účely prohlášení výrobce o shodě),

Certifikát výrobku č. C-04-1214/Z (pro účely prohlášení výrobce o shodě),

Certifikát výrobku č. C-04-1213/Z (pro účely prohlášení výrobce o shodě),

Certifikát č. OS-04-0311/Z na vlastnost výrobku,

Certifikát č. OS-05-0489/Z na vlastnost výrobku.

Dodavatelé

Výrobky společnosti jsou vyráběny z pětikomorových systémů TROCAL, dodávaných od německé firmy HT TROPLAST AG nyní patřící do koncernu profine GmbH, SRN.

Historie plastových oken se začala psát právě v této firmě s původním názvem Dinamit Nobel AG, kde bylo vyrobeno v roce 1954 první plastové okno na světě. V současné době je TROCAL celosvětově největším výrobcem systémů pro plastové výplně otvorů. Kvalita produkce je samozřejmě také garantována ISO 9001 a ISO 14001.

DECRO BZENEC, spol s r. o. nabízí širokou nabídku tvarových a barevných profilů, které jí umožňují splnit i ty nejnáročnější požadavky zákazníků. Nedílnou součástí dodávky produktů je i široký sortiment doplňků a prováděných služeb. Mezi dodavatele doplňků patří společnosti ROLUX, ALUROL, Moderna, Beryl atd.

Reference společnosti

Společnost se kromě zakázek na rodinných, bytových a panelových domech podílela na těchto zakázkách: dětský domov v Liptálu, mateřská škola v Hodonicích, sportovní hala v Jedovnici, základní umělecká škola ve Veselí nad Moravou a nemocnice v Uherském Hradišti.

Konkurence

Konkurence společnosti DECRO BZENEC, spol. s r. o. je poměrně velká. Přímo v sídle společnosti, tj. ve Bzenci, se nachází další dvě společnosti zabývající se stejným předmětem činnosti.

2.2 Finanční analýza společnosti

Jako základní zdroj pro zpracování finanční analýzy společnosti sloužily poskytnuté výroční zprávy, ze kterých byly čerpány informace jak o společnosti samotné, tak i především o finančních údajích. Zejména účetní výkazy za léta 2003 – 2006 byly klíčovým nástrojem pro provedení finanční analýzy, při které byly využity převážně výkazy rozvaha a výkaz zisku a ztráty, položky z výkazu cash flow se při analýze se objevují až v rámci soustav ukazatelů. Výkazy se nacházejí v přílohách č. 1 – 3 a částky v nich uvedené jsou v tis. Kč.

2.2.1 Horizontální a vertikální analýza

Prvním krokem bylo provedení horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty. V horizontální analýze se zjišťovalo, o kolik se jednotlivé položky za daný rok oproti předcházejícímu změnily, a to jak v absolutním, tak i v relativním (procentním) vyjádření, při kterém byly využity řetězové indexy. Horizontální změny byly počítány podle vzorce 1.6, vertikální dle vzorce 1.7.

Při vertikální analýze bylo na základě procentního vyjádření zkoumáno, které položky výkazů mají největší vliv na vztahovou veličinu. V případě rozvahy byla touto vztahovou veličinou bilanční suma a u výkazu zisku a ztráty jí byla položka tržby za prodej vlastních výrobků a služeb.

Vypracované horizontální a vertikální analýzy obou výkazů jsou umístěny v přílohách č. 4 – 7. Absolutní změny jsou uváděny v tis. Kč, relativní změny v procentech. Některé číselné hodnoty v horizontální analýze výkazu zisku a ztráty jsou uváděny spolu se záporným znaménkem v závorce, což je z důvodu, že ač z početního hlediska vyšly záporné hodnoty, tyto změny by měly být kladné.

2.2.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Bilanční suma každým rokem rostla vzrůstajícím tempem, jak v absolutním, tak i v relativním vyjádření. Největší změna byla tedy zaznamenána v roce 2006 o 40,21 % ve výši 49 058 tis. Kč.

Na toto zvýšení působila na straně aktiv pozitivním směrem každoroční kladná změna oběžných aktiv, která byla v roce 2006 nejvyšší o 58,13 %, naproti tomu dlouhodobý majetek v tomto roce poklesl o 7,25 %.

Růst oběžných aktiv byl v každém roce provázen různými změnami jednotlivých položek. V roce 2004 vzrostla položka zásob o 214,49 %, v následujících letech ale došlo k jejímu poklesu, v roce 2006 až o 79,26 %, což je možno hodnotit jako pozitivní, neboť to znamená, že společnost zbytečně neváže peněžní prostředky v zásobách. Dlouhodobé pohledávky procházely kolísavými změnami. V roce 2004 vzrostly o 112,26 %, v dalším roce pozitivní změna dosáhla dokonce 2823,36 %, ale v dalším již došlo k poklesu o 10,35 %. Krátkodobé pohledávky dosahovaly ve všech letech pozitivních změn, tedy rostly, v roce 2006 to bylo nejvíce o 98,80 %. Tato změna by se mohla jevit jako negativní, protože mohlo dojít ke zhoršení platební morálky odběratelů společnosti. Krátkodobý finanční majetek přešel od záporné změny ve výši 42,08 % v roce 2004 až v následný nepatrný růst a v roce 2006 vzrostl o 192,40 %.

Dlouhodobý majetek společnosti zaznamenává v prvních dvou letech rostoucí tendenci. K největšímu nárůstu došlo v roce 2004 až o 35,73 %, z toho měl největší podíl na tomto zvýšení v absolutním vyjádření růst dlouhodobého hmotného majetku o 7 094 tis. Kč, zatímco v relativním vyjádření nejvíce vzrostl dlouhodobý nehmotný majetek až o 263,89 % (o 570 tis. Kč). V následujícím roce je změna dlouhodobého hmotného majetku stále pozitivní, ale menší než v předchozím a v roce 2006 je již záporná, kde největší podíl na tomto snížení má nedokončený dlouhodobý hmotný majetek. Dlouhodobý nehmotný majetek v roce 2005 oproti předcházejícímu roku dosahuje negativních hodnot, ale v dalším roce dochází opět k pozitivní změně.

Na straně pasiv mají vlastní zdroje financování vzrůstající tendenci, k největšímu nárůstu v relativním vyjádření došlo v roce 2004 o 64,18 %, zatímco v absolutním vyjádření to bylo v roce 2006 o 51 889 tis. Kč (o 62,73 %). Změny v základním kapitálu jsou v letech 2003 – 2005 beze změny, v roce 2006 však dochází k nárůstu o 4 500 tis. Kč (o 900 %). Výsledek hospodaření běžného účetního období má také každým rokem rostoucí tendenci, v roce 2006 se zvýšil nejvíce, o 68,06 %. Výsledek hospodaření minulých let dosahuje také každoročně kladné změny, avšak na rozdíl od výsledku hospodaření běžného účetního období má tento růst spíše klesající průběh.

Cizí zdroje mají přirozeně oproti vlastnímu kapitálu opačný průběh. Projevuje se jejich pokles, který se ve všech letech pohybuje do 8 %. Na jejich pokles mají v každém sledovaném roce podíl jiné položky. Dlouhodobé závazky dosáhly největší pozitivní změny v roce 2005 ve výši 275,66 %, zatímco v ostatních dvou letech dosahovaly záporných změn. Dlouhodobé bankovní úvěry mají v posledních dvou letech klesající tendenci, což je možno

považovat za pozitivní, protože firmě se daří splácet rychle i dlouhodobé závazky. Krátkodobé závazky se v roce 2004 snížily o 16,92 %, v dalším roce byl jejich pokles o něco nižší, a v roce 2006 vzrostly o necelé procento.

2.2.1.2 Vertikální analýza rozvahy

Na bilanční sumě se na straně aktiv podstatně prosazují ve všech sledovaných letech oběžná aktiva nad stálými aktivy. Na oběžných aktivech měly ve všech letech nejvyšší podíl krátkodobé pohledávky, ale v čase se pořadí dalších položek na celkové majetkové struktuře více či méně lišilo.

V roce 2003 byl podíl oběžných aktiv 70,83 %, kde největší podíl na tom měly krátkodobé pohledávky ve výši 43,77 % a dále krátkodobý finanční majetek, který tvořil 20,60 %. Dlouhodobé pohledávky dosahovaly jen 0,48 % a zásoby 5,98 %. U krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku došlo v následujícím roce k poklesu, u zásob sice došlo ke zvýšení, ale i tak vedly tyto změny v roce 2004 k poklesu oběžných aktiv na výši 64,29 %. V roce 2005 už ale začíná růst na 69,83 %. Největší podíl má na tom razantní nárůst dlouhodobých pohledávek na výši 18,67 %. Procentní podíl oběžných aktiv je nejvyšší v roce 2006 ve výši 78,76 %, z kterého krátkodobé pohledávky tvořily 50,03 % a krátkodobý finanční majetek 15,55 %, dále dlouhodobé pohledávky 11,94 % a velmi nepatrně se podílely zásoby 1,25 %.

Dlouhodobý majetek má podíl na bilanční sumě v roce 2003 28,28 %, v roce 2004 roste na 30,88 % (v tomto roce je nejvyšší), ale od roku 2005 klesá, v roce 2006 až na hodnotu 17,51 %. Dlouhodobý nehmotný majetek se podílí jen velmi nepatrně (ve všech letech do 1 %) a je tvořen softwarem. Zbýlý podíl dlouhodobého majetku tvoří dlouhodobý hmotný majetek, na jehož výši se v roce 2006 a 2005 nejvíce podílí stavby a samostatné movité věci. V roce 2003 a 2004 měl na tom největší podíl nedokončený dlouhodobý hmotný majetek, což vypovídá o tom, že firma investovala do postavení nových výrobních budov. Dlouhodobý finanční majetek společnost nevlastní.

Na straně pasiv lze z vertikální analýzy zjistit, z jakých zdrojů jsou aktiva financována, vyplyne struktura financování společnosti. Meziročně došlo z hlediska zdrojů financování k výrazné změně, neboť v prvním sledovaném roce měly v kapitálové struktuře výraznější postavení cizí zdroje financování, které tvořily 58,05 %, zatímco v průběhu dalšího roku došlo k převaze vlastního kapitálu, který se dostal na výši 54,99 % a tento trend v dalších letech pokračoval a v roce 2006 již vlastní kapitál dosahoval 78,71 % pasiv. Společnost tedy

přestala být závislá na cizích zdrojích financování. Tento fakt by v konečném důsledku mohl ovlivnit oblast rentability, neboť vlastní zdroje financování jsou nákladnější než cizí zdroje financování. Proto bude vhodné zaměřit dále pozornost na oblast rentability.

Na vlastním kapitálu se značně podílí VH minulých let a VH účetního období, kterým každým rokem roste podíl na bilanční sumě společnosti, v roce 2006 dosahuje VH minulých let podílu 45,15 % a VH účetního období je ve výši 30,34 %.

Cizí zdroje jsou tvořeny převážně z krátkodobých závazků, které každým rokem zaznamenávají klesající trend na celkových pasivech. V roce 2003 tvořily 56,82 %, v roce 2006 již jen 20,58 %. Ostatní cizí zdroje v porovnání s krátkodobými závazky dosahují téměř zanedbatelného podílu.

2.2.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V rámci horizontální analýzy je důležité srovnání tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a výkonové spotřeby. Tržby mají každým rokem rostoucí tendenci, což je žádoucí stav. V roce 2004 byla změna výkonové spotřeby v relativním vyjádření vyšší než změna tržeb, ale v dalších dvou letech se tato změna obrátila ve prospěch tržeb, které dosahovaly vyššího růstu než výkonová spotřeba.

Přidaná hodnota si také udržuje vzrůstající tendenci. V roce 2004 se zvýšila o 1,68 %, v dalším roce byl tento nárůst podstatný o 36,36 % a roce 2006 se zvýšila až o 52,14 % oproti předcházejícímu roku.

Dále je významné zaměřit se na kategorie výsledků hospodaření. Všechny sledované výsledky hospodaření dosahují kladných hodnot ve všech letech. Jejich změny jsou také u většiny kladné, vyjma roku 2004 u provozního výsledku hospodaření a v letech 2005 a 2006 u finančního výsledku hospodaření.

U provozního výsledku hospodaření tedy došlo v roce 2004 oproti roku předchozímu k negativní změně o 10,72 %, v dalším roce se výrazně zvýšil o 56,28 % a v roce 2006 již kladná změna dosáhla výše 63,09 %. Finanční výsledek hospodaření kromě roku 2004, kdy u něj nastala oproti loňskému roku pozitivní změna, dosahoval v dalších letech záporných změn, v roce 2006 o 92,42 % méně oproti roku 2005.

Výsledek hospodaření za běžnou činnost měl každoročně vzrůstající tendenci, v roce 2004 byla tato změna nepatrná o 0,06 %, v roce 2006 již byla 68,04 %. Výsledek hospodaření před zdaněním dosáhl v roce 2004 negativní změny ve výši 6,35 %, v dalším roce došlo

k výraznému zvýšení o 53,60 % a v roce 2006 již bylo navýšení o 62,33 %. Výsledek hospodaření za účetní období rostl velmi podobným tempem jako výsledek hospodaření za běžnou činnost. V roce 2004 nepatrně o 0,06 %, v dalším roce velmi výrazně o 52,37 % a v roce 2006 dokonce o 68,06 %.

2.2.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Výkonová spotřeba se na tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb podílí každým rokem okolo 76 %, kromě posledního roku, kde tento podíl klesl na výši 71,32 %, což je možno hodnotit jako pozitivní. Přidaná hodnota dosahuje nejlepší hodnoty také v roce 2006, kdy se podílí na tržbách 28,31 %, v ostatních letech se pohybuje kolem 23 %.

Na tržbách se větší měrou podílí provozní výsledek hospodaření, který má nejvyšší podíl opět v roce 2006, a to 16,11 %. Finanční výsledek hospodaření se na tržbách podílí téměř zanedbatelně necelým procentem.

Výsledek hospodaření za běžnou činnost dosahuje v roce 2006 podílu 12,27 % na tržbách, v ostatních letech je tento podíl podobný a pohybuje se do 10 %. Výsledek hospodaření před zdaněním má kolísavější strukturu v daných letech. V roce 2003 tvoří 12,44 %, v dalším roce se snižuje na 10,60 %, ale v dalších dvou opět roste, v roce 2006 až na 16,12 %. Výsledek hospodaření za účetní období vykazuje stejné tendence jako výsledek hospodaření před zdaněním. V roce 2003 se podílí 12,44 % na tržbách, v roce 2004 klesá na hodnotu 7,86 %, v dalším nepatrně roste na 9,45 % a v roce 2006 zaujímá 12,27 % z tržeb.

2.2.2 Poměrová analýza

Po provedené horizontální a vertikální analýze rozvahy a výkazu zisku a ztráty následovaly výpočty jednotlivých skupin poměrových ukazatelů, ve kterých bylo přihlíženo ke skutečnostem zjištěných v rámci horizontální a vertikální analýzy. Poměrové ukazatele byly počítány ve čtyřech základních skupinách – ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Výpočty jednotlivých ukazatelů vycházely ze vzorců uvedených v teoretické části.

2.2.2.1 Ukazatele likvidity

Na základě rozboru vypočtených ukazatelů likvidity lze zjistit, zda společnost má problémy s platební schopností či nikoliv.

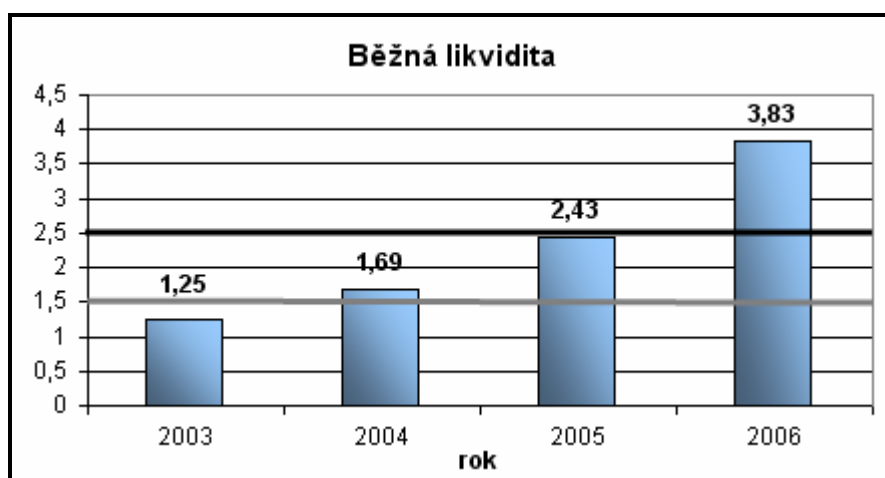
Tab. 2.1 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2003 – 2006

Položka / Rok	2003	2004	2005	2006
Oběžná aktiva (v tis. Kč)	53 711	60 612	85 191	134 714
Krátkodobé pohledávky (v tis. Kč)	33 191	36 528	43 043	85 570
Finanční majetek (v tis. Kč)	15 619	9 046	9 096	26 597
Krátkodobá pasiva (v tis. Kč)	43 086	35 794	34 989	35 198
Výpočty:				
Běžná likvidita	1,25	1,69	2,43	3,83
Pohotová likvidita	1,13	1,27	1,49	3,19
Peněžní likvidita	0,36	0,25	0,26	0,76

Běžná likvidita

Po srovnání vypočtených hodnot s hodnotami doporučenými pro tento ukazatel, které jsou v rozmezí 1,5 – 2,5 a pro lepší znázornění jsou zaznačeny v grafu, lze pozorovat, že podnik v prvním roce toto kritérium nesplňuje, v druhém se již dostává do doporučeného pásma hodnot, ve třetím dále roste až k horní hranici pásma a ve čtvrtém se již dostává až za tuto hranici. Je to způsobeno tím, že hodnota krátkodobých pasiv zůstala více méně nezměněna, vyjma prvního roku, kdy byla jejich hodnota nejvyšší, zatímco velikost oběžných aktiv v čase výrazně rostla. Lze tedy konstatovat, že platební schopnost podniku je na velmi dobré úrovni a vysoká hodnota ukazatele vypovídá o tom, že větší část oběžného majetku je kryta z dlouhodobých zdrojů a snižuje tedy možnost platební neschopnosti v případě, že by se včas nepodařilo přeměnit všechn nepeněžní oběžný majetek na peněžní prostředky. Tato skutečnost je příznivá hlavně pro věřitele společnosti.

Graf 2.1 Vývoj běžné likvidity v letech 2003 – 2006

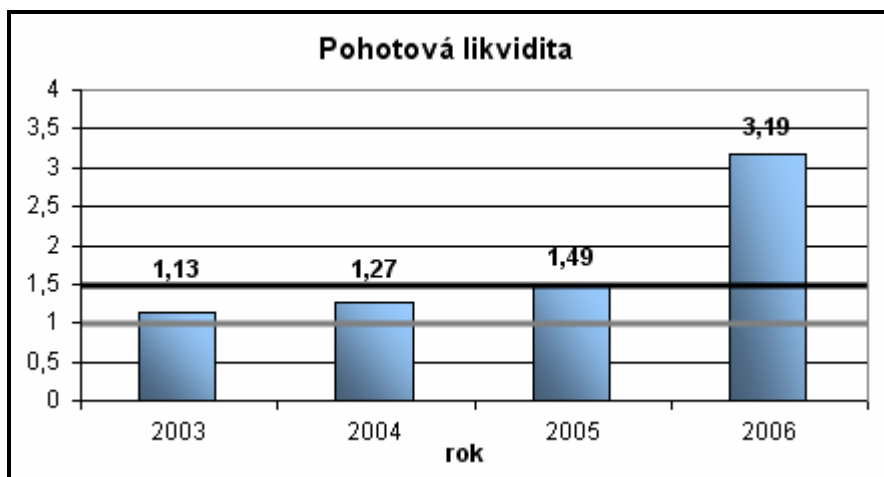


Pohotová likvidita

Doporučené hodnoty pro tento ukazatel jsou 1,0 – 1,5. Z grafu, kde jsou hodnoty vyznačeny, lze vidět, že společnost se mezi těmito hodnotami pohybuje v prvních třech letech, ale v posledním roce ji stejně jako u běžné likvidity ve velké míře překračuje. Její zvýšení je způsobeno v tomto roce podstatným nárůstem jak krátkodobých pohledávek, tak i krátkodobého finančního majetku.

Po porovnání výsledků pohotové likvidity s běžnou likviditou, nedochází k žádnému většímu rozdílu hodnot obou ukazatelů, což signalizuje, že zásoby společnosti nedosahují přehnaně velkého podílu v oběžných aktivech. Věřitelé přijímají větší hodnotu pohotové likvidity jako příznivou, zatímco pro vlastníky vyšší hodnota ukazatele nemusí znamenat pozitivum z hlediska výnosnosti vložených prostředků, neboť velká část oběžného majetku je vázána v podobě pohotových prostředků, které přináší jen malý nebo žádný úrok.

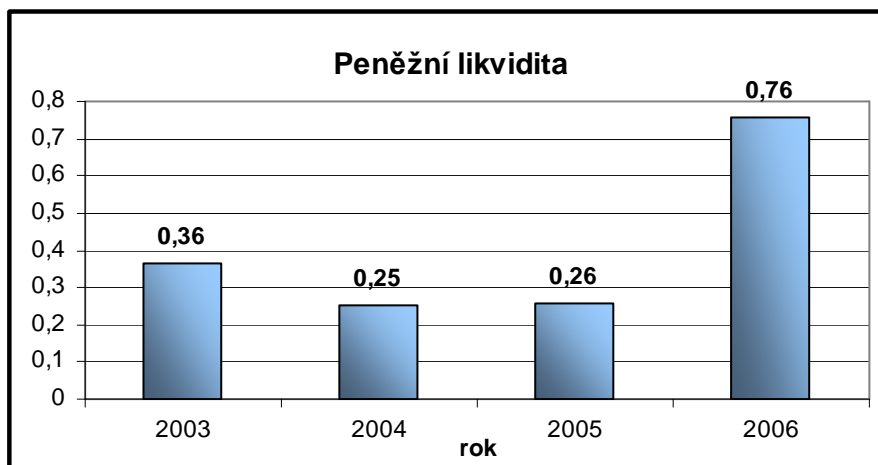
Graf 2.2 Vývoj pohotové likvidity v letech 2003 – 2006



Peněžní likvidita

Pro peněžní likviditu neexistuje žádná doporučená hodnota, ale obecně pro ni platí, že čím vyšší je její hodnota, tím lépe. Na základě vypočtených hodnot se dá říci, že se hodnota peněžní likvidity v posledním roce výrazně zlepšila, ale je to způsobeno převážně tím, že krátkodobý finanční majetek společnosti v posledním roce výrazně vzrostl. Vzhledem k tomu, že velikost krátkodobého finančního majetku se dá ovlivnit, není vypovídací schopnost tohoto ukazatele příliš velká.

Graf 2.3 Vývoj peněžní likvidity v letech 2003 – 2006



2.2.2.2 Ukazatele rentability

Pomocí ukazatelů rentability lze zjistit, jaké výnosnosti společnost dosahuje, slouží k hodnocení celkové efektivnosti činnosti společnosti.

Tab. 2.2 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2003 – 2006

Položka / Rok	2003	2004	2005	2006
Zisk po zdanění (v tis. Kč)	20 256	20 268	30 882	51 901
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	31 582	51 850	82 733	134 632
Zisk před úroky a zdaněním (v tis. Kč)	29 935	26 727	41 769	68 123
Aktiva celkem (v tis. Kč)	75 830	94 282	121 992	171 050
Sazba daně z příjmů právnických osob ⁱ (v %)	31	28	26	24
Úroky placené (v tis. Kč)	3	0	189	32
Dlouhodobé závazky (v tis. Kč)	933	5 862	3 371	344
Tržby (v tis. Kč)	234 564	257 886	326 819	423 005
Výpočty:				
Rentabilita vlastního kapitálu (v %)	64,14	39,09	37,33	38,55
Rentabilita aktiv (v %)	39,48	28,35	34,24	39,83
Rentabilita celkového vloženého jmění (v %)	27,24	20,41	25,34	30,27
Rentabilita celkového investovaného kapitálu (v %)	62,31	35,12	36,09	38,48
Rentabilita tržeb (v %)	8,64	7,86	9,45	12,27
Zisková marže (v Kč)	0,09	0,08	0,09	0,12
Rentabilita nákladů (v %)	91,36	92,14	90,55	87,73

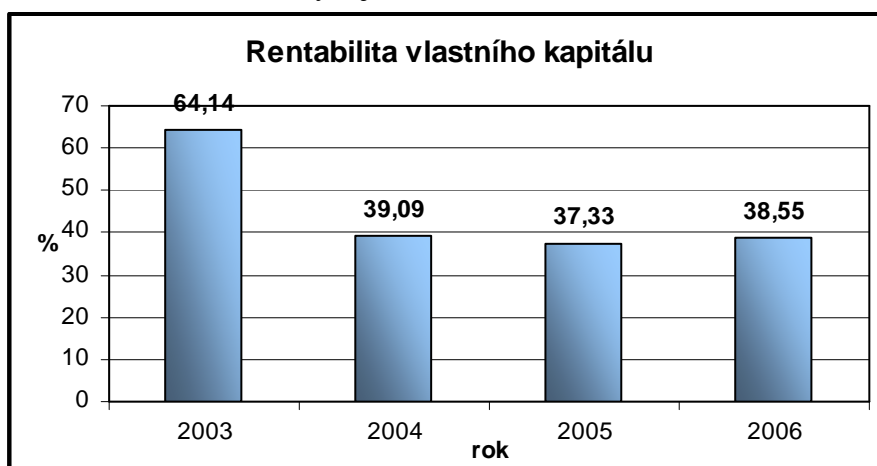
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Hodnota ukazatele byla v prvním roce velmi vysoká, ale další rok došlo k výraznému snížení a rentabilita se dále pohybovala kolem 38 %. Z vypočtených hodnot nelze odvodit další vývoj tohoto ukazatele, protože v posledních třech letech spíše kolísá. Je tedy možno

ⁱ www.ucetnisvet.cz

doporučit sledování tohoto ukazatele a zabránit, aby docházelo v čase k dalšímu snižování hodnoty, protože klesající rentabilita není pozitivní ani pro vlastníky, ani pro potenciální investory, protože vlastníkům klesá výnosnost prostředků jimi vložených do společnosti a potenciální investory by nízká hodnota rentability mohla odradit od případného investování do společnosti.

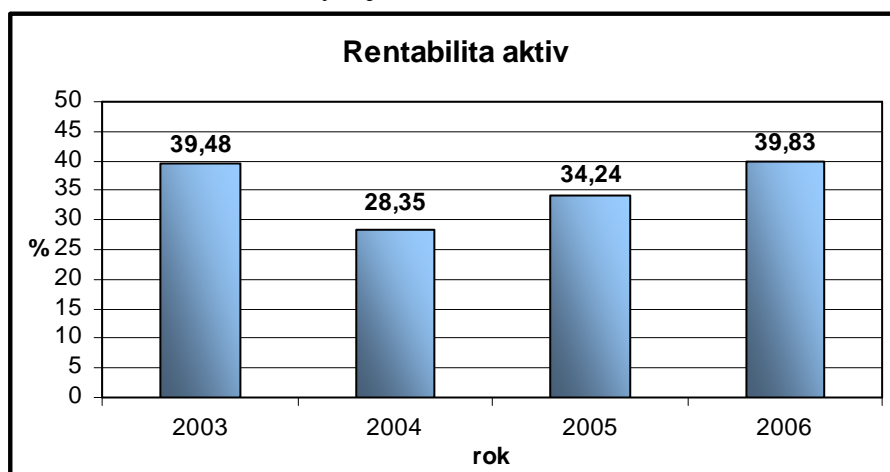
Graf 2.4 Vývoj ROE v letech 2003 – 2006



Rentabilita aktiv (ROA)

Tento ukazatel, na rozdíl od předchozího, pracuje se ziskem před úroky a zdaněním, tedy vyjadřuje, jaká by byla rentabilita podniku, kdyby neexistovala daň ze zisku. V prvním roce dosáhl hodnoty 39,48 % a v roce 2004 poklesl, kdy byl tento pokles způsoben nárůstem aktiv, zatímco zisk před úroky a daněmi se snížil oproti předcházejícímu roku. V dalších dvou letech začal opět růst, což je dobré pro investory i věřitele společnosti. Pomocí rentability aktiv může společnost zjistit, zda je pro ni výhodné vzít si úvěr. Jestliže bude úroková míra úvěru nižší, než je hodnota rentability aktiv, pak je pro ni úvěr výhodný.

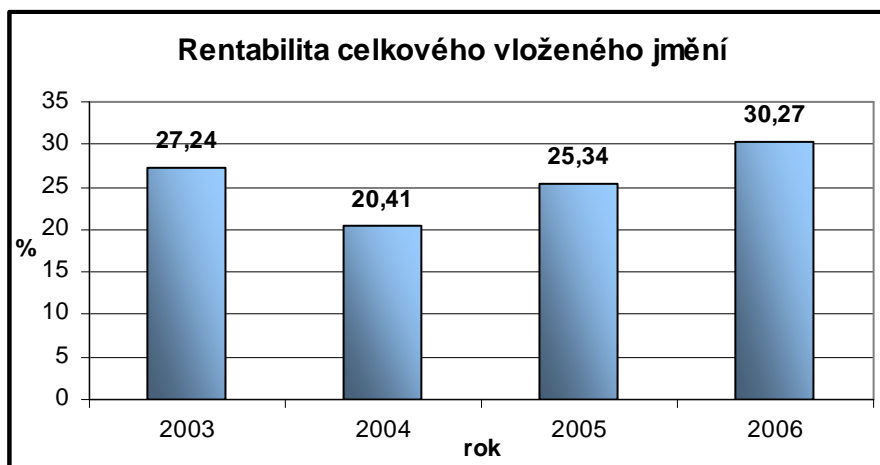
Graf 2.5 Vývoj ROA v letech 2003 – 2006



Rentabilita celkového vloženého jmění (ROI)

Tato rentabilita opět zajímá jak vlastníky, tak věřitele. Liší se od předchozího ukazatele tím, že pracuje se zdaněnou hodnotou čitatele. Vypočtené hodnoty proto mají v podstatě stejný průběh jako rentabilita aktiv, tedy v posledních letech mají rostoucí tendenci.

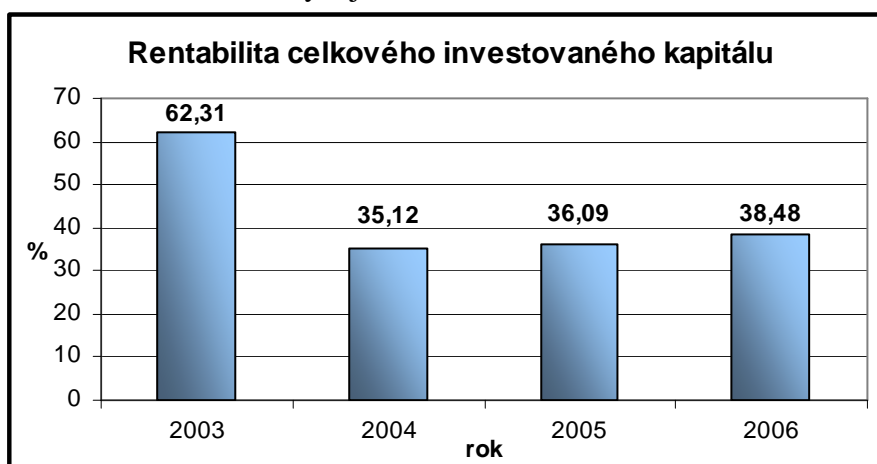
Graf 2.6 Vývoj ROI v letech 2003 – 2006



Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE)

Ukazatel vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti. Poměruje mezi sebou výnosy jak vlastníků, tak věřitelů a jimi investovaný kapitál. V prvním roce dosahuje nejvyšší hodnoty, pak prudce klesá a poté mírně roste v obou letech. Tento rostoucí trend vyjadřuje pozitivní skutečnost, že investovaný kapitál je úspěšně zhodnocován.

Graf 2.7 Vývoj ROCE v letech 2003 – 2006

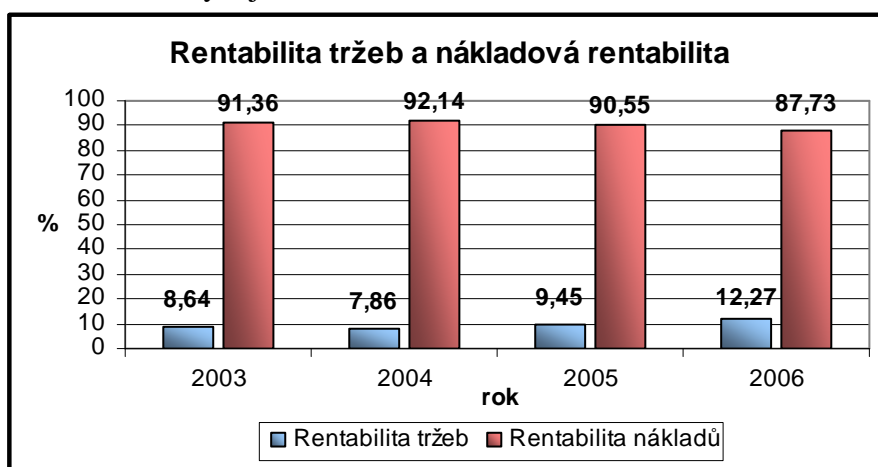


Rentabilita tržeb (ROS) a rentabilita nákladů (ROC)

Kromě roku 2004, ve kterém byla rentabilita tržeb nižší než v roce v předchozím, se u ní v čase prosazuje rostoucí tendence, což je považováno za pozitivní, neboť společnost dokáže z jedné koruny tržeb vytvořit čím dál vyšší podíl zisku.

A naopak to platí u rentability nákladů, která je doplňujícím ukazatelem k rentabilitě tržeb a tvoří spolu 100 %. Rentabilita nákladů má tedy klesající průběh, z čehož plyne, že se společnost zaměřuje na postupné snižování nákladů.

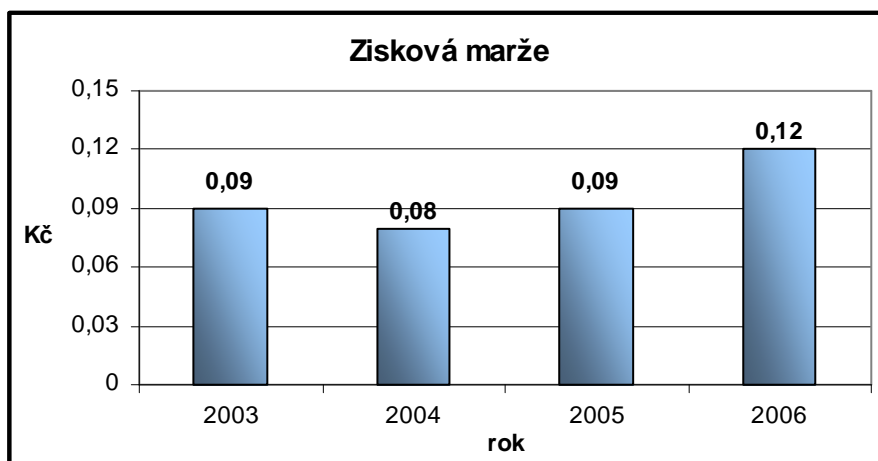
Graf 2.8 Vývoj ukazatelů ROS a ROC v letech 2003 – 2006



Zisková marže (PMOS)

Tento ukazatel má stejnou metodiku výpočtu i vypovídací schopnost jako rentabilita tržeb, ale je vyjádřen v jiných měrných jednotkách – v haléřích. Zachovává si tedy rostoucí trend a v roce 2006 dokázala společnost vytvořit z jedné koruny tržeb 12 haléřů zisku.

Graf 2.9 Vývoj ziskové marže v letech 2003 – 2006



2.2.2.3 Ukazatele zadluženosti

Na základě těchto ukazatelů lze zjistit, v jak velkém rozsahu společnost využívá k financování svých aktivit cizí zdroje. Vypočtené hodnoty ukazatelů slouží jako východisko pro určení optimálního poměru mezi vlastním a cizím kapitálem společnosti.

Tab. 2.3 Vývoj ukazatelů zadluženosti v letech 2003 – 2006

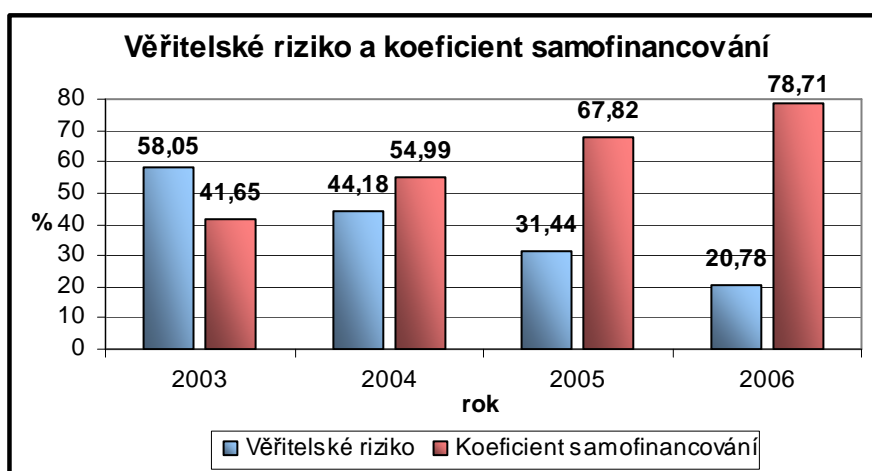
Položka / Rok	2003	2004	2005	2006
Cizí zdroje (v tis. Kč)	44 019	41 656	38 360	35 542
Aktiva (v tis. Kč)	75 830	94 282	121 992	171 050
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	31 582	51 850	82 733	134 632
Zisk před úroky a zdaněním (v tis. Kč)	29 935	26 727	41 769	68 123
Leasingové závazky (v tis. Kč)	5 999	15 567	12 196	3 536
Nákladové úroky (v tis. Kč)	3	0	189	32
Výpočty:				
Ukazatel věřitelského rizika (v %)	58,05	44,18	31,44	20,78
Koeficient samofinancování (v %)	41,65	54,99	67,82	78,71
Poměr dluhu k vlastnímu kapitálu (v %)	158,38	110,36	61,11	29,03
Míra finanční samostatnosti (v %)	63,14	90,61	163,65	344,52
Úrokové krytí	9978		221	2129

Ukazatel věřitelského rizika a koeficient samofinancování

Čím je vyšší hodnota věřitelského rizika, tím vyšší zadluženosti podnik dosahuje. V tomto případě se jeho hodnota každým rokem snižuje. Na toto snižování má vliv, že cizí zdroje se každoročně podílejí na bilanční sumě čím dál nižší měrou. Výsledná hodnota má rozdílnou vypovídací schopnost co se týče věřitelů a vlastníků firmy. Dá se říci, že finanční stabilita firmy se zvýšila, což je pozitivní z hlediska věřitelů, ale nemusí to znamenat totéž pro vlastníky, protože ukazatel věřitelského rizika je propojen s výnosností. Vlastníci preferují tedy spíše vyšší hodnoty tohoto ukazatele, aby znásobili svoje výnosy.

Koeficient samofinancování je doplňkovým ukazatelem k předchozímu. Jejich součet dává přibližně 100 %. Jak již bylo zmíněno, zatímco cizí zdroje klesaly, vlastní kapitál společnosti se postupem času zvyšoval, což také vedlo ke zvyšování hodnot tohoto ukazatele. Je tedy zřejmé, že aktiva jsou financována převážně ze zdrojů vlastníků firmy. Tento ukazatel stejně jako předchozí má úzkou souvislost s výnosností. Protože došlo k růstu využití vlastního kapitálu, došlo v čase ke kolísání rentability vlastního kapitálu.

Graf 2.10 Srovnání vývoje ukazatelů věřitelského rizika a koeficientu samofinancování v letech 2003 – 2006

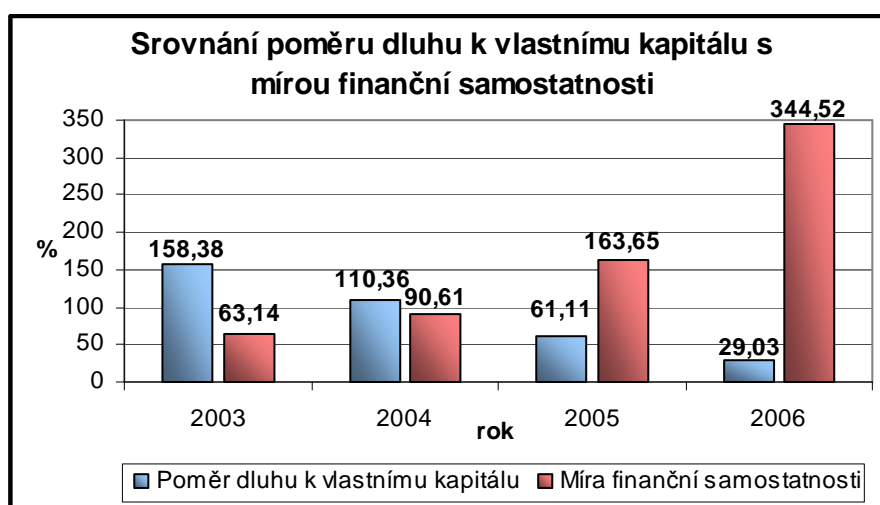


Poměr dluhu k vlastnímu kapitálu a míra finanční samostatnosti

Tyto ukazatele vypovídají o vzájemném vztahu cizího a vlastního kapitálu ve struktuře financování společnosti. Vzhledem k tomu, že společnost využívala v některých letech ve větším rozsahu leasingové financování, byly o hodnotu leasingových závazků navýšeny cizí zdroje. I přes toto zvýšení cizích zdrojů však postupem času vlastní kapitál převýšil cizí zdroje, tedy ukazatel poměru dluhu k vlastnímu kapitálu v jednotlivých letech klesal.

Míra finanční samostatnosti je převrácenou hodnotou ukazatele. V tomto případě hodnoty ukazatele naopak výrazně rostou. Z hodnoty 63,14 % v roce 2003 až na hodnotu 344,52 % v roce 2006.

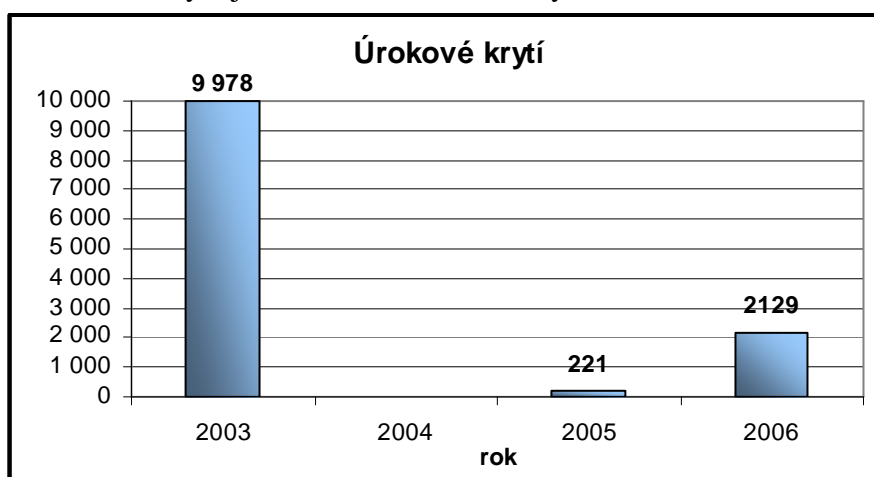
Graf 2.11 Srovnání vývoje ukazatelů poměru dluhu k vlastnímu kapitálu s mírou finanční samostatnosti v letech 2003 – 2006



Úrokové krytí

Po porovnání vypočtených hodnot s doporučeným kritériem, kterým je 8, ukazatel tuto hodnotu velmi výrazně převyšuje, proto není doporučená hranice ani zakreslena v grafu. Jeho vysoké hodnoty jsou způsobeny tím, že společnost nevyužívá téměř žádný cizí kapitál, z kterého je placen úrok. V roce 2004 nemá dokonce žádné nákladové úroky. Lze konstatovat, že společnost doposud neměla žádné problémy s placením úrokových plateb a ani v budoucnu se nepředvídají potíže spojené s jejich splácením.

Graf 2.12 Vývoj ukazatele úrokového krytí v letech 2003 – 2006



2.2.2.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity pomáhají odpovědět na otázku, jakým způsobem společnost hospodaří se svými aktivy, tyto ukazatele mají úzkou návaznost na předchozí ukazatele rentability a likvidity.

Tab. 2.4 Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2003 – 2006

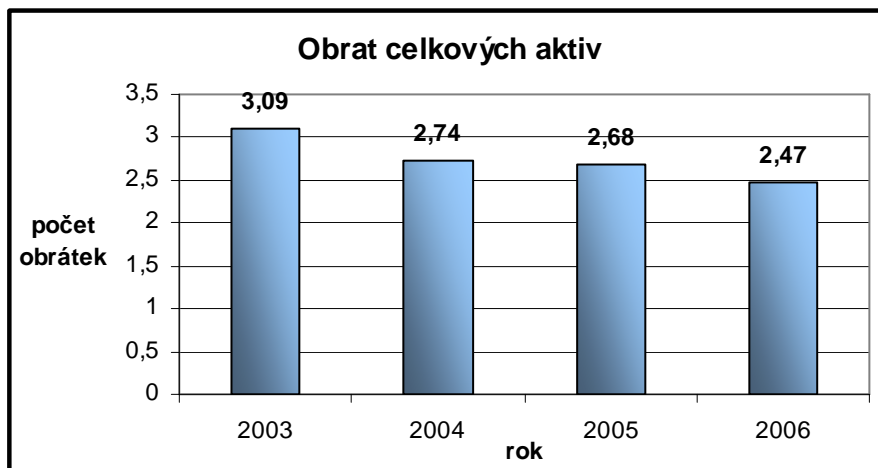
Položka / Rok	2003	2004	2005	2006
Aktiva (v tis. Kč)	75 830	94 282	121 992	171 050
Tržby ⁱⁱ (v tis. Kč)	234 564	257 886	326 819	423 005
Zásoby (v tis. Kč)	4 534	14 259	10 279	2 132
Pohledávky (v tis. Kč)	33 191	36 528	43 043	85 570
Závazky (v tis. Kč)	43 086	35 794	34 989	35 198
Výpočty:				
Obrat celkových aktiv (počet obrátek)	3,09	2,74	2,68	2,47
Obrat zásob (počet obrátek)	51,73	18,09	31,79	198,41
Doba obratu zásob (ve dnech)	7	20	11	2
Obrat pohledávek (počet obrátek)	7,07	7,06	7,59	4,94
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	52	52	48	74
Doba obratu závazků (ve dnech)	67	51	39	30

ⁱⁱ Tržby = Tržby za prodej zboží + Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb

Obrat celkových aktiv

Pro tento ukazatel platí, že čím více obrátek, tím lépe. V tomto případě je tomu spíše naopak, protože rychlost obrátu celkových aktiv se každým rokem snižuje. Jako řešení by se jevilo buď zvýšení tržeb, nebo odprodání nepotřebných aktiv společnosti.

Graf 2.13 Vývoj obrátu celkových aktiv v letech 2003 – 2006

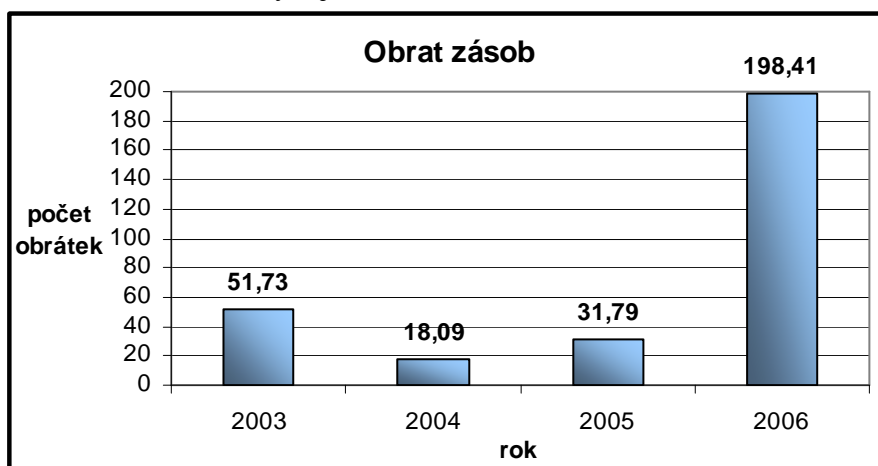


Obrat zásob

Obrat zásob v roce 2004 poklesl oproti předchozímu roku, ale v dalších letech již začal růst a v roce 2006 se vyšplhal až na hodnotu 198 obrátek. Vysoká hodnota v posledním roce je způsobena tím, že tržby se zvyšovaly ve všech letech rovnoměrně, zatímco stav zásob byl proměnlivý a v posledním roce velmi malý.

S obratem zásob souvisí ukazatel běžné likvidity, protože vysoký obrat zásob zvyšuje důvěryhodnost v hodnoty běžné likvidity. Vzhledem k vysoké hodnotě likvidity v posledním roce a i vysokému počtu obrátek se dá usuzovat, že společnost nevlastní zastaralé zásoby.

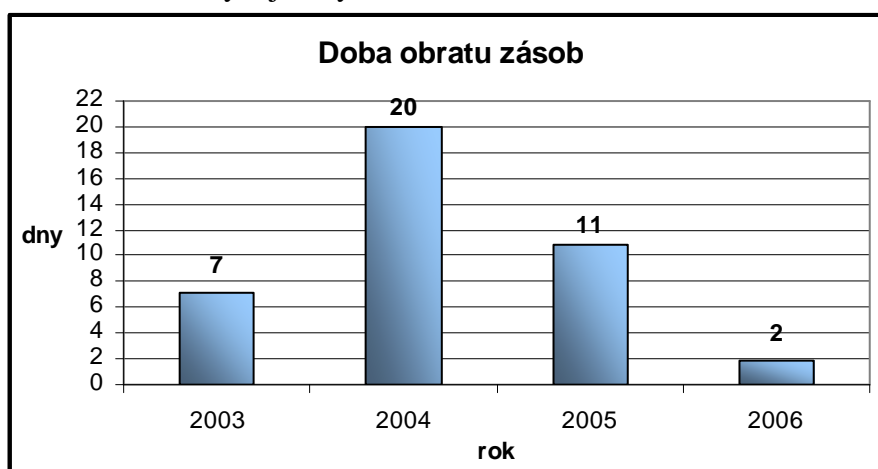
Graf 2.14 Vývoj obrátu zásob v letech 2003 – 2006



Doba obratu zásob

V prvním roce společnost dosahovala doby obratu zásob 7 dní, která se v dalším roce prudce zvedla na 20 dní. V tomto roce byly zásoby společnosti na nejvyšší hodnotě ze všech sledovaných let. V dalších letech se doba obratu zásob snižovala, v roce 2006 až na hodnotu 2 dní. Toto postupné snižování doby obratu zásob je vnímáno jako pozitivní, ale zároveň je třeba myslet na to, že společnost musí mít k dispozici tolik zásob, aby byla zajištěna plynulá výroba. Navíc je při stanovení jejich velikosti důležité přihlédnout k jejímu předmětu činnosti. Společnost má na skladě zásoby, které jsou společné všem zakázkám, zatímco ostatní zásoby jsou obstarávány až na základě jednotlivých zakázek dle jejich specifičnosti.

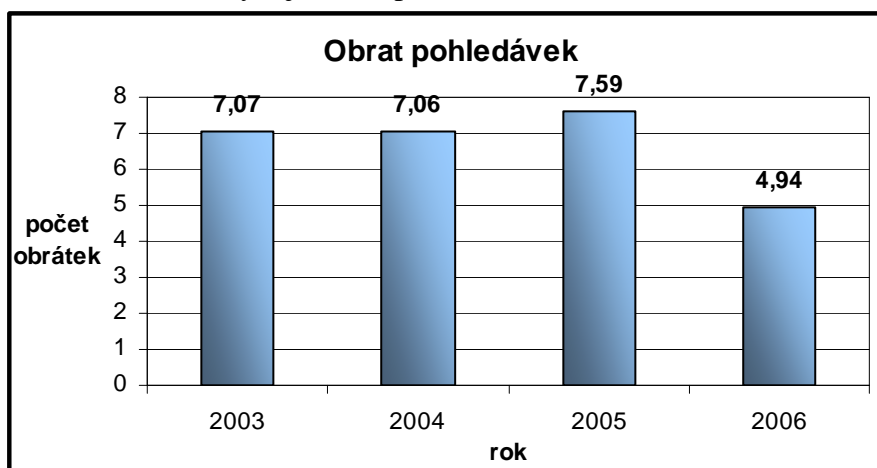
Graf 2.15 Vývoj doby obratu zásob v letech 2003 – 2006



Obrat pohledávek

V prvních dvou letech se pohledávky obrátily sedmkrát, v dalším roce skoro osmkrát a v roce 2006 jejich obrat klesl na pět obrátů. Pro společnost je snižování obratu pohledávek negativní, protože čím později získá peníze za pohledávky, tím později je může investovat.

Graf. 2.16 Vývoj obratu pohledávek v letech 2003 – 2006



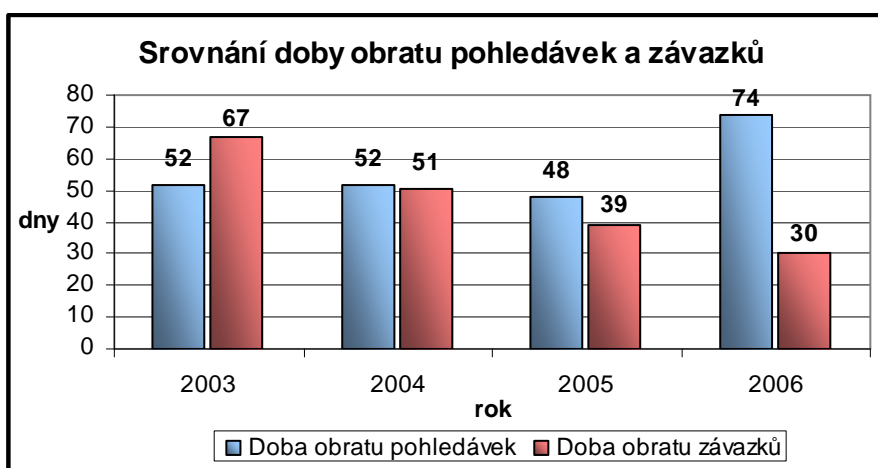
Doba obratu pohledávek a doba obratu závazků

Společnost udržovala v prvních dvou letech dobu obratu pohledávek na 52 dnech, v následujícím roce se jí ji podařilo snížit, ale v roce 2006 došlo k jejímu prudkému zvýšení na hodnotu 74 dní. Pohledávky jsou tedy spláceny v čím dál delším časovém horizontu, což je negativním jevem. Užitečné pro společnost je srovnání doby obratu pohledávek a splatnosti faktur. Běžná doba splatnosti faktur společnosti činí 60 dní. Odběratelům se dařilo dodržovat tuto lhůtu v prvních třech letech, ale v posledním roce došlo k překročení splatnosti faktur o 14 dnů. Je zde také třeba přihlídnout k velikosti společnosti. Jelikož se jedná o velkou společnostⁱⁱⁱ, tak i v situaci, že by obchodní partneři nedodržovali obchodní politiku, což je případ v posledním roce, nemělo by to znamenat větší finanční potíže.

Doba obratu závazků se každým rokem snižovala. Z pohledu věřitelů je její snižování bráno jako pozitivní, protože společnost splácí své závazky v čím dál kratším období.

Z hlediska finanční rovnováhy je potřebné srovnat dobu obratu závazků s dobou obratu pohledávek, která by měla být vždy kratší než doba obratu závazků. V prvním roce ještě doba obratu pohledávek byla na nižší úrovni než doba obratu závazků, tedy společnost měla k dispozici dodavatelský úvěr ve výši 15 dnů, ale v dalších letech se rozdíl mezi těmito ukazateli postupně prohluboval v neprospěch doby obratu pohledávek a v posledním roce činil tento rozdíl 44 dnů. Tato skutečnost není pro společnost moc výhodná a společnost by měla uvažovat o opatřeních, kterými by urychlila splatnost pohledávek.

Graf 2.17 Vývoj doby obratu pohledávek a doby obratu závazků v letech 2003 – 2006



ⁱⁱⁱ pokud by byl brán do úvahy pouze počet zaměstnanců, šlo by o střední firmu, v kombinaci s obratem však firma spadá do kategorie velkých firem

2.2.2.5 Vyhodnocení skupin poměrových ukazatelů

Oblast likvidity: Na základě analýzy ukazatelů likvidity lze konstatovat, že společnost nemá problémy se splácením svých krátkodobých závazků. V posledním roce však došlo k výraznému zvýšení hodnot běžné i pohotové likvidity nad doporučené hodnoty, což by mohlo znamenat neefektivní vázání peněžních prostředků v některých druzích oběžných aktiv.

Oblast rentability: Rentabilita dosahuje poměrně dobrých hodnot, konkrétně rentabilita tržeb se zvyšuje, což je velmi příznivé, protože to de facto znamená, že náklady na výrobu společnost postupně snižuje. Ostatní ukazatele rentability mají více méně rostoucí trend, což je požadováno za žádoucí, kromě rentability vlastního kapitálu, která má kolísavější průběh.

Oblast zadluženosti: Zadluženost společnosti v jednotlivých letech klesala. V prvním roce byla aktiva financována z více než 50 % cizím kapitálem, ale vzhledem k dalšímu vývoji poměru vlastního a cizího kapitálu ve struktuře financování společnosti, zadluženost klesla až na 20 %. S tím souvisí i vysoké hodnoty ukazatele úrokového krytí, společnost by tedy neměla mít do budoucna žádné problémy s placením úrokových plateb.

Oblast aktivity: Tato oblast se jeví pro společnost jako nejvíce problematická. Celková aktiva společnosti nejsou využívána efektivně, to značí jejich klesající obrat. Doba obratu zásob je proměnlivá, ale v posledním roce dosahuje velmi dobré úrovně. Naopak mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků dochází především v posledním roce k výraznému nepoměru. Ukazatel doby obratu pohledávek se nejvíce příznivě v tomto roce ani při srovnání s běžnou dobou splatnosti faktur, kterou přesahuje.

2.2.3 Analýza soustav ukazatelů

Po provedené poměrové analýze následoval rozbor finančního zdraví firmy na základě soustav ukazatelů. Byl proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu a dále zpracovány tři bankrotní a dva bonitní modely. Z bankrotních modelů to byly Altmanův index, Tafflerův modifikovaný model a Index důvěryhodnosti IN95, bonitní modely prezentoval Kralickýv Quicktest a Index bonity.

Výpočty jednotlivých modelů byly provedeny dle vzorců uvedených v teoretické části. V grafech jsou znázorněny šedé a černé čáry, které značí hraniční hodnoty pro interpretaci výsledků modelů.

2.2.3.1 Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu již byla zpracována v analýze poměrových ukazatelů. Nyní na základě jejího rozkladu lze zjistit, co mělo na její výslednou hodnotu největší účinek a který z nich na ni působil negativním či pozitivním směrem, tedy způsoboval její pokles nebo růst. Tento ukazatel se skládá ze součinu ukazatele rentability aktiv a tzv. finanční páky. Ukazatel rentability aktiv lze dále rozložit ještě na rentabilitu tržeb, popř. ziskovou marži a obrat celkových aktiv. Tyto dvě poslední zmiňované veličiny a finanční páka ovlivňují bezprostředně rentabilitu vlastního kapitálu.

Tab. 2.5 Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu v letech 2003 – 2006

Položka / Rok	2003	2004	2005	2006
EAT (v tis. Kč)	20 256	20 268	30 882	51 901
Tržby (v tis. Kč)	234 564	257 886	326 819	423 005
Aktiva celkem (v tis. Kč)	75 830	94 282	121 992	171 050
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	31 582	51 850	82 733	134 632
Výpočty:				
Rentabilita tržeb (v %)	8,64	7,86	9,45	12,27
Obrat celkových aktiv (počet obrátek)	3,09	2,74	2,68	2,47
ROA (v %)	26,71	21,50	25,31	30,34
Aktiva celkem / Vlastní kapitál	2,40	1,82	1,47	1,27
ROE (v %)	64,14	39,09	37,33	38,55

Vzhledem k tomu, že komentáře k výše uvedeným ukazatelům již byly vypracovány v rámci poměrové analýzy (kromě ukazatele finanční páky), bude učiněno jen jejich krátké shrnutí. Na rentabilitu vlastního kapitálu měla nejvyšší vliv obratovost aktiv, která ale vykazovala klesající tendenci v jednotlivých letech, dále finanční páka, která vypovídá o míře zadlužení společnosti. Jak již bylo několikrát zmíněno, cizí kapitál každým rokem na bilanční sumě klesal, tedy i finanční páka je klesající. Jediným ukazatelem, který si zachoval rostoucí trend, vyjma roku 2004, byla rentabilita tržeb.

Rentabilita aktiv vyjadřuje výnosnost vloženého kapitálu. Pokud by byla aktiva financována jen vlastním kapitálem, pak by se rentabilita aktiv rovnala rentabilitě vlastního kapitálu. Ta je však ve skutečnosti vyšší, protože se na ní projevuje vliv cizího kapitálu. Například v roce 2006 byl výnos na aktiva ve výši 30,34 %, který získali vlastníci, jež poskytli 78,71 % kapitálu. Protože ale společnost financovala některá aktiva cizím kapitálem, projeví se na výnosnosti vlastního kapitálu efekt finanční páky, tedy výnos nebude dosahovat výše jen 30,34 %, ale bude vyšší v hodnotě 38,55 %.

Při srovnání ukazatelů ROA a ROE lze pozorovat, že procentní rozdíl mezi nimi každým rokem klesá. Je to způsobeno tím, že společnost ve stále větší míře využívá k financování svých aktiv vlastní kapitál.

Po nahlédnutí na vývoj veličiny ROE je zřejmé, že v prvním roce, kdy dosáhla nejvyšší hodnoty, byl největší obrat celkových aktiv, a zároveň byl podíl cizích zdrojů ze všech let na bilanční sumě největší. Projevil se zde tedy pozitivně efekt finanční páky. Neznamená to ale, že čím vyšší by byl podíl cizího kapitálu na kapitálu celkovém, tím vyšší by byl ROE. Zvýšená zadluženost by se totiž promítla do ukazatelů ovlivňujících ROA, tedy rentability tržeb a obrátu aktiv, a to negativním způsobem. Je proto třeba nalézt optimální kombinaci vlastního a cizího kapitálu, při které by dokázal podnik dosahovat takového zisku, který by pokryl pokles ukazatele ROA.

2.2.3.2 Altmanův index

Jelikož není společnost veřejně obchodovatelná na burze, byla použita pro výpočet Altmanova indexu rovnice určená pro neobchodovatelné podniky.

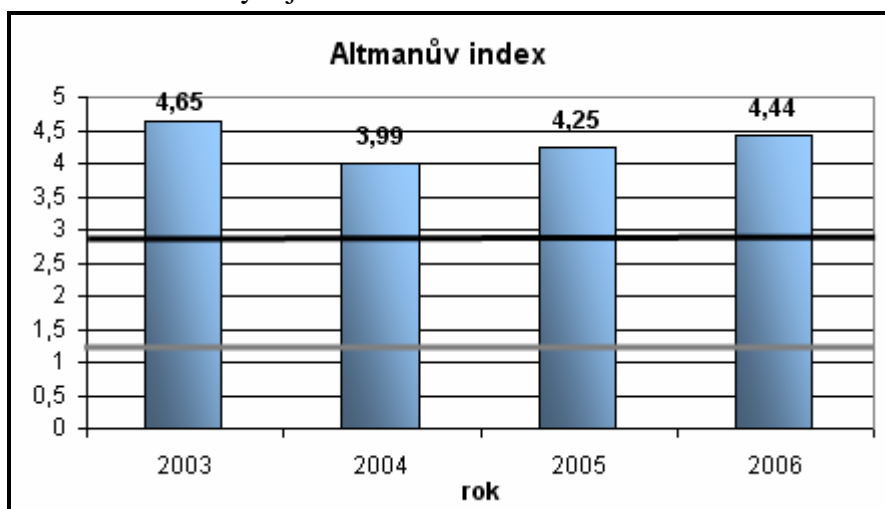
Tab. 2.6 Výpočet Altmanova indexu v letech 2003 – 2006

Položka / Rok	2003	2004	2005	2006
Pracovní kapitál ^{iv} (v tis. Kč)	10 625	24 818	50 202	99 516
Celková aktiva (v tis. Kč)	75 830	94 282	121 992	171 050
EAT (v tis. Kč)	20 256	20 268	30 882	51 901
EBIT (v tis. Kč)	29 935	26 727	41 769	68 123
Základní kapitál (v tis. Kč)	500	500	500	5 000
Celkové závazky (v tis. Kč)	44 019	41 656	38 360	35 542
Tržby (v tis. Kč)	234 564	257 886	326 819	423 005
Výpočty:				
X ₁	0,14	0,26	0,41	0,58
X ₂	0,27	0,21	0,25	0,30
X ₃	0,39	0,28	0,34	0,40
X ₄	0,01	0,01	0,01	0,14
X ₅	3,09	2,74	2,68	2,47
Z	4,65	3,99	4,25	4,44
Vyhodnocení	pásmo prosperity			

Po porovnání vypočtených hodnot s hraničními hodnotami indexu lze vidět, že společnost se každý rok pohybovala v pásmu prosperity, které podstatně ve všech letech přesahovala. Z toho vyplývá, že by firma neměla mít žádné problémy ve finanční oblasti.

^{iv} Pracovní kapitál = Oběžná aktiva – Krátkodobé závazky

Graf 2.18 Vývoj Altmanova indexu v letech 2003 – 2006



2.2.3.3 Index důvěryhodnosti „IN95“

Pro výpočet tohoto indexu je zapotřebí znát váhy, které se přiřazují k jednotlivým poměrovým ukazatelům obsažených v rovnici. Tyto váhy jsou přiděleny pro jednotlivá odvětví dle Klasifikace ekonomických činností, která od 1. 1. 2008 nahradila Odvětvovou klasifikaci ekonomických činností (OKEČ). Dle své hlavní činnosti se společnost řadí do skupiny DH – Výroba pryžových a plastových výrobků. Váhy této skupině přiřazené^v jsou $V1 = 0,22$, $V3 = 5,87$, $V4 = 0,38$ a $V6 = 17,06$.

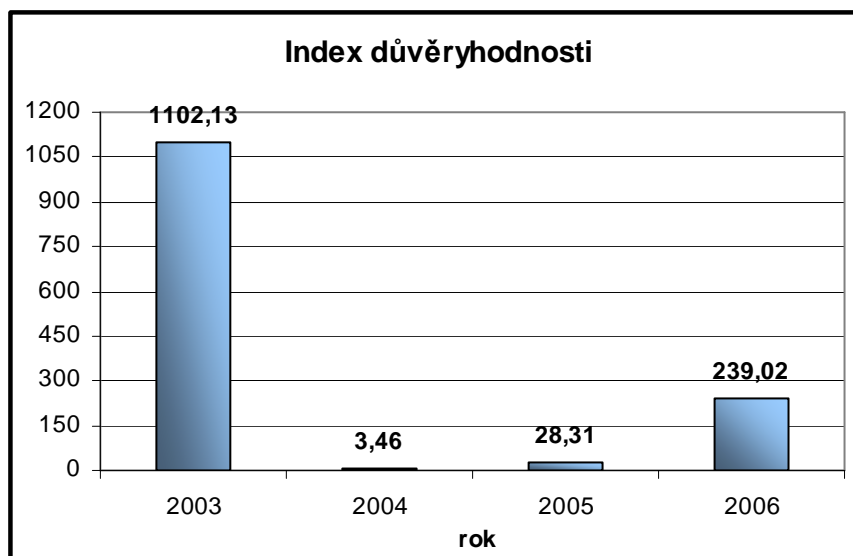
Tab. 2.7 Výpočet indexu důvěryhodnosti v letech 2003 – 2006

Položka / Rok	2003	2004	2005	2006
Aktiva (v tis. Kč)	75 830	94 282	121 992	171 050
Cizí kapitál (v tis. Kč)	44 019	41 656	38 360	35 542
EBIT (v tis. Kč)	29 935	26 727	41 769	68 123
Nákladové úroky (v tis. Kč)	3	0	189	32
Výnosy (v tis. Kč)	234 564	257 886	326 819	423 005
Oběžná aktiva (v tis. Kč)	53 711	60 612	85 191	134 714
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	43 086	35 794	34 989	35 198
Krátkodobé bankovní úvěry (v tis. Kč)	0	0	0	0
Závazky po lhůtě splatnosti (v tis. Kč)	7 133	1 401	481	3 134
Výpočty:				
A	1,72	2,26	3,18	4,81
B	9 978,33		221,00	2 128,84
C	0,39	0,28	0,34	0,40
D	3,09	2,74	2,68	2,47
E	1,25	1,69	2,43	3,83
F	0,03	0,01	0,00	0,01
IN95	1 102,13	3,46	28,31	239,02
Vyhodnocení	podnik s dobrým finančním zdravím			

^v Mrkvička, J., Kolář, P.: Finanční analýza. Praha: ASPI, 2006, str. 149 – 150

Vzhledem ke kolísavé hodnotě nákladových úroků společnosti, které jsou součástí jednoho poměrového ukazatele vstupujícího do indexu, výsledky indexu důvěryhodnosti dosahují v některých letech extrémních hodnot, a proto není ani možné hraniční hodnoty pro klasifikaci modelu zaznačit v grafu. Společnost se s takto vysokými hodnotami indexu dostává do nejvyššího pásma hodnocení. Za povšimnutí stojí, že i v roce 2004, kdy společnost nevykazovala žádné nákladové úroky, tedy hodnota jednoho ukazatele byla nulová, index důvěryhodnosti dosahuje hodnoty 3,46 a spadá do kategorie dobrého finančního zdraví.

Graf 2.19 Vývoj IN95 v letech 2003 – 2006



2.2.3.4 Modifikovaný Tafflerův model

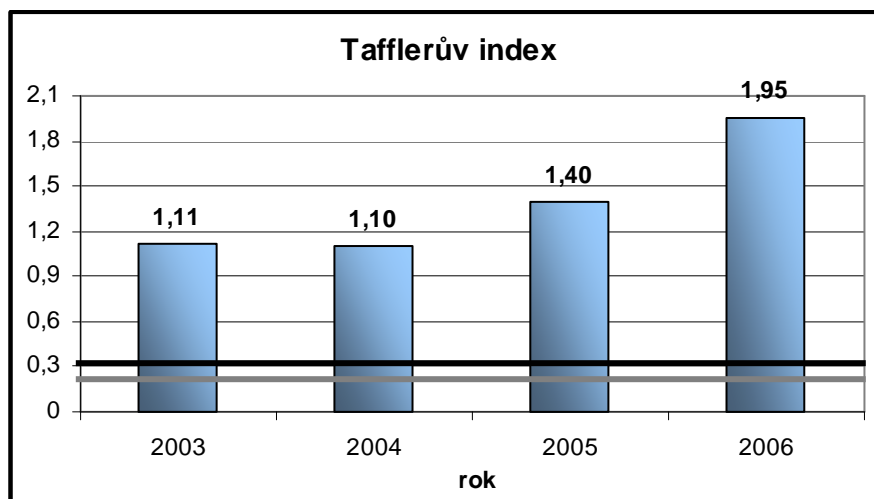
Tafflerův index v roce 2004 zůstal téměř na stejné úrovni jako v roce 2003, ale dále jeho hodnoty již jen výrazně rostly.

Tab. 2.8 Výpočet Tafflerova indexu v letech 2003 – 2006

Položka / Rok	2003	2004	2005	2006
Zisk před zdaněním (v tis. Kč)	29 181	27 329	41 976	68 139
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	43 086	35 794	34 989	35 198
Oběžná aktiva (v tis. Kč)	53 711	60 612	85 191	134 714
Celkové závazky (v tis. Kč)	44 019	41 656	38 360	35 542
Celková aktiva (v tis. Kč)	75 830	94 282	121 992	171 050
Tržby (v tis. Kč)	234 564	257 886	326 819	423 005
Výpočty:				
x_1	0,68	0,76	1,20	1,94
x_2	1,22	1,46	2,22	3,79
x_3	0,57	0,38	0,29	0,21
x_4	3,09	2,74	2,68	2,47
Z_T	1,11	1,10	1,40	1,95
Vyhodnocení	malá pravděpodobnost bankrotu			

Na základě hodnocení Tafflerova modelu lze říci, že společnost ve všech sledovaných letech dosahovala výborných výsledků a pohybovala se vysoko nad hodnotou 0,3, která znamená malou pravděpodobnost bankrotu.

Graf 2.20 Vývoj Tafflerova indexu v letech 2003 – 2006



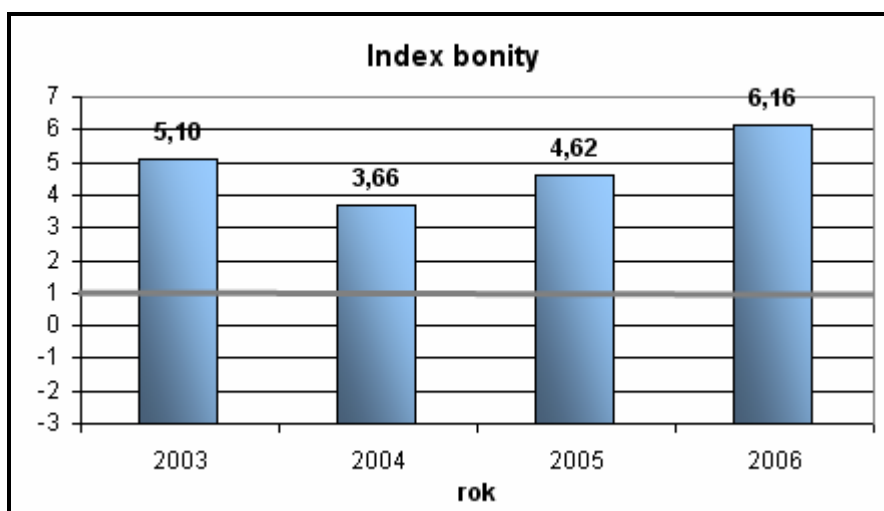
2.2.3.5 Index bonity

Lze vidět, že index bonity měl v čase měnící se průběh. V roce 2004 poklesl oproti roku předchozímu, ale v dalších letech se již projevuje rostoucí tendence. Dle hodnotící stupnice dosáhl podnik v každém roce extrémně dobré finanční situace. V grafu je vyznačena hranice již na úrovni 1, která charakterizuje dobré finanční zdraví.

Tab. 2.9 Výpočet indexu bonity v letech 2003 – 2006

Položka / Rok	2003	2004	2005	2006
Cash flow (v tis. Kč)	5 203	-6 573	50	17 501
Cizí zdroje (v tis. Kč)	44 019	41 656	38 360	35 542
Celková aktiva (v tis. Kč)	75 830	94 282	121 992	171 050
Zisk před zdaněním (v tis. Kč)	29 181	27 329	41 976	68 139
Celkové výkony (v tis. Kč)	235 107	257 821	328 196	421 076
Zásoby (v tis. Kč)	4 534	14 259	10 279	2 132
Výpočty:				
x_1	0,12	-0,16	0,00	0,49
x_2	1,72	2,26	3,18	4,81
x_3	0,38	0,29	0,34	0,40
x_4	0,12	0,11	0,13	0,16
x_5	0,02	0,06	0,03	0,01
x_6	3,10	2,73	2,69	2,46
B_i	5,10	3,66	4,62	6,16
Vyhodnocení	extrémně dobrá finanční situace			

Graf 2.21 Vývoj indexu bonity v letech 2003 – 2006



2.2.3.6 Kralický Quicktest

Tento bonitní model určuje hodnocení finanční situace společnosti na základě bodového ohodnocení vybraných poměrových ukazatelů.

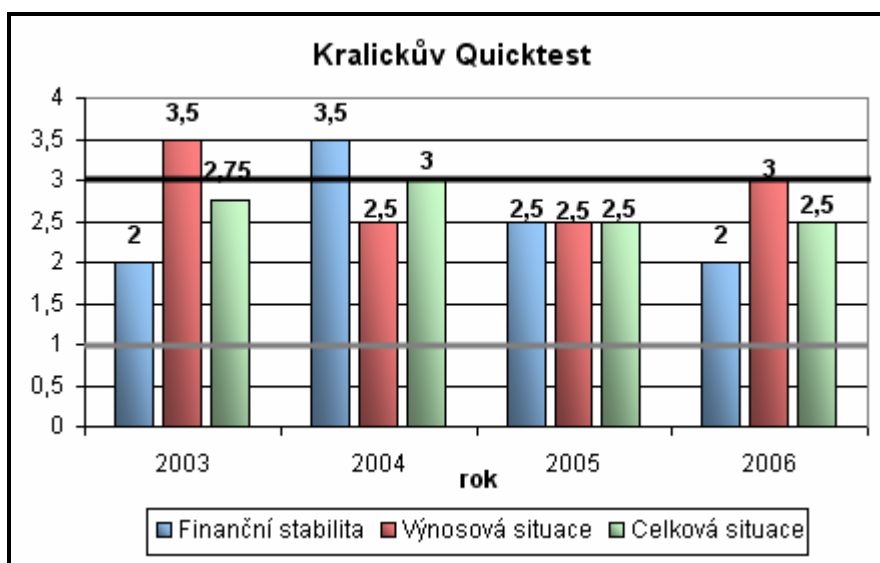
Tab. 2.10 Výpočet Kralického Quicktestu v letech 2003 – 2006

Položka / Rok	2003	2004	2005	2006
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	31 582	51 850	82 733	134 632
Aktiva celkem (v tis. Kč)	75 830	94 282	121 992	171 050
Cizí zdroje (v tis. Kč)	44 019	41 656	38 360	35 542
Peníze (v tis. Kč)	78	62	761	205
Účty u bank (v tis. Kč)	15 541	8 984	8 335	26 392
Provozní cash flow (v tis. Kč)	20 091	2 331	8 266	22 849
EBIT (v tis. Kč)	29 935	26 727	41 769	68 123
Výkony (v tis. Kč)	235 107	257 821	328 196	421 076
Výpočty:				
R1	0,42	0,55	0,68	0,79
R2	1,41	13,99	3,54	0,39
R3	0,39	0,28	0,34	0,40
R4	0,09	0,01	0,03	0,05
Přiřazení bodové hodnoty výsledkům ukazatelů:				
R1	4	4	4	4
R2	0	3	1	0
R3	4	4	4	4
R4	3	1	1	2
Finanční stabilita	2	3,5	2,5	2
Výnosová situace	3,5	2,5	2,5	3
Celková situace	2,75	3	2,5	2,5
Vyhodnocení	šedá zóna			

Hodnocení finanční a výnosové stability není v jednotlivých letech jednoznačné. Hodnoty těchto oblastí se v jednotlivých letech měnily. Zatímco v roce 2003 byla výnosová situace podniku na velmi dobré úrovni, v roce 2004 to byla finanční situace, která dosahovala nejlepších výsledků.

Při hodnocení celkové situace lze říci, že společnost se ve všech sledovaných letech pohybovala v pásmu šedé zóny. A co se týče všech oblastí, hodnoty byly vždy ve výši 2 a vyšší, tedy se vyskytovaly v „lepší“ polovině šedé zóny.

Graf 2.22 Vývoj Kralickova Quicktestu v letech 2003 – 2006



2.2.3.7 Vyhodnocení bankrotních a bonitních modelů

Je třeba vyhodnotit v souhrnu výsledky hodnot, které vyšly v jednotlivých bankrotních a bonitních modelech. V případě bankrotních modelů byla výsledná situace jednoznačná, všechny použité modely nepředpokládaly možnost vzniku bankrotu. U bonitních modelů se již závěry tak neshodovaly. U Indexu bonity vyšly hodnoty, které ukazovaly na pevné finanční zdraví společnosti, zatímco podle Kralickova Quicktestu se ve všech letech pohyboval podnik v pásmu šedé zóny. I přesto je však možno konstatovat, že podnik byl hodnocen převážně jako s velmi dobrým finančním zdravím.

3 Návrhy a doporučení

Na základě zpracovaných metod finančních analýzy a jejich vyhodnocení je možno doporučit pro společnost následující opatření:

Vysoká doba obratu pohledávek přesahující dobu obratu závazků i běžnou dobu splatnosti faktur by v čase mohla vést ke vzniku finančních obtíží. Platební schopnost podniku sice prozatím dosahovala velmi dobrých hodnot, tudíž se tyto obtíže v brzké době nepředpokládají, ale přece jen došlo v posledním roce k nadměrné likviditě, která značí velké množství aktiv, zejména pohledávek, které neproduktivně vážou peníze společnosti. Proto se doporučuje, aby společnost zavedla opatření, která by vedla ke snižování doby obratu pohledávek. Měly by být učiněny kroky vůči odběratelům, jako zkrácení lhůt splatnosti pohledávek nebo zavedení úroků z prodlení za opožděné platby, jež by vedly k urychlení inkasa pohledávek, a tedy ke zlepšení úvěrové politiky. Pokud se vezme na zřetel hlavní předmět činnosti společnosti, pak se nepředpokládá, že by společnost poskytovala více zakázek pro stejného odběratele, tudíž by neměla nastat situace, že by jeden odběratel způsobil nečekané zhoršení likvidity, protože společnost má široký okruh zákazníků a nemá žádné stěžejní odběratele. V případě, že by se však jednalo o více odběratelů, kterým by byly poskytnuty významné zakázky, pak by v případě jejich včasného nezaplacení mohla být likvidita ohrožena.

Společnost dosahuje poměrně dobrých hodnot všech ukazatelů rentability, jestliže však bude nadále docházet k dalšímu snižování cizího kapitálu ve prospěch vlastního, začne se výnosnost vloženého kapitálu vlastníků snižovat. Zadluženost je na nízké úrovni, tudíž zvýšení cizího kapitálu ve struktuře financování společnosti, by nemělo přinést žádné větší finanční problémy. Bylo zjištěno, že společnost nemá problémy se splácením úrokových plateb, společnost by tedy mohla využívat ve vyšší míře cizí kapitál, který by zvyšoval finanční páku, která ovlivňuje i výnosnost vloženého kapitálu. Společnost plánuje v budoucnu provést rozšíření výrobních kapacit a tuto investici chce hradit z nerozděleného zisku minulých let, tedy vlastního kapitálu. Protože však vlastní kapitál je obecně dražší než cizí kapitál, doporučuje se spíše využít cizích zdrojů financování, tedy na danou investici by si společnost mohla vzít úvěr, který by vzhledem k jejím dosavadním finančním výsledkům neměl být problém od banky získat.

Závěr

Finanční analýza je v dnešní době nezbytným nástrojem používaným pro zjištění dosavadního vývoje finančního zdraví podniku a závěry, které z ní plynou, tvoří vhodný základ pro tvorbu jeho budoucích rozhodnutí.

Cílem diplomové práce bylo zjištění celkové finanční výkonnosti společnosti na základě vybraných metod a navržení vhodných doporučení. Hodnocení finanční výkonnosti bylo učiněno prostřednictvím nástrojů finanční analýzy.

Byla provedena horizontální a vertikální analýza účetních výkazů, dále byla použita nejpoužívanější metoda finanční analýzy – analýza poměrových ukazatelů. Po poměrových ukazatelích následovala diagnostika finančního zdraví na základě soustav ukazatelů. Výsledná doporučení vycházela spíše z poměrové analýzy, ale samozřejmě byl brán ohled i na závěr soustav ukazatelů, které se přikláněly ke stanovisku, že se jedná o finančně zdravý podnik. Také poměrová analýza směřovala v konečném hodnocení spíše k názoru, že společnost netrpí žádnými vážnějšími problémy. Protože však žádná společnost nemůže dosahovat vynikajících výsledků ve všech oblastech, bylo i tady objeveno několik nedostatků a k nim navržena vhodná doporučení.

V souhrnu se dá konstatovat, že společnost je na velmi dobré finanční úrovni, o čemž svědčí jak rostoucí nárůst obrátu v jednotlivých letech a postupně se rozšiřující výrobní prostory včetně aplikace moderních technologií, tak i růst počtu zaměstnanců. Vzhledem k vysoké poptávce zákazníků po výrobcích společnosti, společnost je nucena nestále rozšiřovat své výrobní kapacity a hodlá rozšířit svoji činnost o další poskytované služby. To by mohlo vést k posílení její konkurenceschopnosti, což je vzhledem k poměrně vysoké konkurenci velmi vítané.

Přestože je hodnocení společnosti spíše kladné povahy, společnost by se neměla spoléhat na to, že dosavadní situace se nemůže v budoucnu nijak změnit. Proto je nutné neustále sledovat vývoj všech finančních ukazatelů, a pokud by došlo ke zhoršení, pak vhodným rozhodnutím usilovat o nápravu.

Seznam použité literatury

- [1] BLAHA, Z. S.; JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozšíř. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- [2] DOUCHA, R. *Finanční analýza podniku: praktické aplikace*. Praha: VOX, 1996. 224 s. ISBN 80-902111-2-7.
- [3] GRÜNWALD R. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2001. 76 s. ISBN 80-86119-47-5.
- [4] GRÜNWALD, R. *Finanční analýza – metody a využití*. Praha: VOX Consult, 1995. 81 s. ISBN 80-238-0788-9.
- [5] GRÜNWALD R.; HOLEČKOVÁ J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [6] KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-7179-529-1.
- [7] KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [8] MÁČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2006. 155 s. ISBN 80-247-1558-9.
- [9] MRKVIČKA, J.; KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [10] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [11] SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Praha: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

[12] SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.

[13] SŮVOVÁ, H. a kol. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, a.s., 1999. 622 s. ISBN 80-7265-027-0.

[14] VALACH, J a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: EKOPRESS, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

Další zdroje:

[15] Výroční zprávy společnosti DECRO BZENEC, spol. s r. o. za léta 2003 – 2006

[16] URL: <<http://www.decrobzenec.com>> [cit.2007-11-15]

[17] URL: <<http://www.czso.cz>> [cit.2008-02-10]

[18] URL: <<http://www.ucetnisvet.cz>> [cit.2008-01-20]

Seznam zkratk a symbolů

B_i	index bonity
CS	celková situace
EAT	angl. earnings after taxes, zisk po zdanění
EBIT	angl. earnings before interest and taxes, zisk před úroky a daněmi
EBT	angl. earnings before taxes, zisk před zdaněním
EVA	angl. economic value added, ekonomická přidaná hodnota
FS	finanční stabilita
IN95	index důvěryhodnosti
OKEČ	odvětvová klasifikace ekonomických činností
PMOS	angl. profit margin on sales, zisková marže
ROA	angl. return on assets, rentabilita aktiv
ROC	angl. return on costs, rentabilita nákladů
ROCE	angl. return on capital employed, rentabilita celkového investovaného kapitálu
ROE	angl. return on equity, rentabilita vlastního kapitálu
ROI	angl. return on investment, rentabilita celkového vloženého jmění
ROS	angl. return on sales, rentabilita tržeb
t	sazba daně z příjmů právnických osob
VS	výnosová situace
Z	Altmanův index
Z_t	Tafflerův index

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo,
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně ke své vnitřní potřebě diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3),
- souhlasím s tím, že jeden výtisk diplomové práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že údaje o diplomové práci, obsažené v Záznamu o závěrečné práci, umístěném v příloze mé diplomové práce, budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO,
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona,
- bylo sjednáno, že užít své dílo – diplomovou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

.....

Seznam příloh

- Příloha č. 1 Rozvaha za léta 2003 – 2006
- Příloha č. 2 Výkaz zisku a ztráty za léta 2003 – 2006
- Příloha č. 3 Výkaz cash flow za léta 2003 – 2006
- Příloha č. 4 Horizontální analýza rozvahy
- Příloha č. 5 Vertikální analýza rozvahy
- Příloha č. 6 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty
- Příloha č. 7 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Položka / Rok		2003	2004	2005	2006
	AKTIVA CELKEM (A. + B. + C. + D.I.)	75 830	94 282	121 992	171 050
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek (B.I. + B.II. + B.III.)	21 448	29 112	32 285	29 944
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (součet B.I.1 až B.I.8.)	216	786	752	792
B.I.1.	Zřizovací výdaje	0	0	0	0
B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0
B.I.3.	Software	216	786	752	792
B.I.4.	Ocenitelná práva	0	0	0	0
B.I.5.	Goodwill	0	0	0	0
B.I.6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
B.I.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (součet B.II.1. až B.II.9.)	21 232	28 326	31 533	29 152
B.II.1.	Pozemky	313	377	377	377
B.II.2.	Stavby	7 045	8 200	22 900	22 433
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 333	3 184	6 138	5 212
B.II.4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0
B.II.5.	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	11 671	16 244	2 118	1 130
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	870	321	0	0
B.II.9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek (součet B.III.1. až B.III.7.)	0	0	0	0
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0
B.III.2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0
B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
B.III.4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	0	0	0	0
B.III.5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
B.III.6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
B.III.7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva (C.I. + C.II. + C.III. + C.IV.)	53 711	60 612	85 191	134 714
C.I.	Zásoby (součet C.I.1. až C.I.6.)	4 534	14 259	10 279	2 132
C.I.1.	Materiál	3 762	13 479	8 122	1 726
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	772	780	2 157	406
C.I.3.	Výrobky	0	0	0	0
C.I.4.	Zvířata	0	0	0	0
C.I.5.	Zboží	0	0	0	0
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (součet C.II.1. až C.II.8.)	367	779	22 773	20 415
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	367	779	22 773	20 415
C.II.2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
C.II.3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
C.II.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	0	0	0	0
C.II.5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0
C.II.6.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
C.II.7.	Jiné pohledávky	0	0	0	0
C.II.8.	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky (součet C.III.1. až C.III.9.)	33 191	36 528	43 043	85 570
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	33 191	36 106	43 010	82 917
C.III.2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
C.III.3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
C.III.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	0	0	0	0
C.III.5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	70
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	0	0	0	0
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0

C.III.8.	Dohadné účty aktivní	0	422	0	0
C.III.9.	Jiné pohledávky	0	0	33	2 583
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek (součet C.IV.1. až C.IV.4.)	15 619	9 046	9 096	26 597
C.IV.1.	Peníze	78	62	761	205
C.IV.2.	Účty v bankách	15 541	8 984	8 335	26 392
C.IV.3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
C.IV.4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
D.I.	Časové rozlišení (D.I.1. + D.I.3.)	671	4 558	4 516	6 392
D.I.1.	Náklady příštích období	671	4 558	4 480	6 343
D.I.2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
D.I.3.	Příjmy příštích období	0	0	36	49

Položka / Rok		2003	2004	2005	2006
	PASIVA CELKEM (A. + B. + C.I.)	75 830	94 282	121 992	171 050
A.	Vlastní kapitál (A.I. + A.II. + A.III. + A.IV. + A.V.)	31 582	51 850	82 733	134 632
A.I.	Základní kapitál (A.I.1. + A.I.2. + A.I.3.)	500	500	500	5 000
A.I.1.	Základní kapitál	500	500	500	5 000
A.I.2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0	0	0
A.I.3.	Změny základního kapitálu	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy (součet A.II.1. až A.II.4.)	0	0	0	0
A.II.1.	Emisní ážio	0	0	0	0
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0
A.II.4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0
A.III.	Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (A.III.1. + A.III.2.)	50	50	50	500
A.III.1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	50	50	50	500
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (A.IV.1. + A.IV.2.)	10 776	31 032	51 301	77 231
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	10 776	31 032	51 301	77 231
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období /+ -/	20 256	20 268	30 882	51 901
B.	Cizí zdroje (B.I. + B.II. + B.III. + B.IV.)	44 019	41 656	38 360	35 542
B.I.	Rezervy (součet B.I.1. až B.I.4.)	459	510	0	0
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	459	510	0	0
B.I.2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0
B.I.3.	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0
B.I.4.	Ostatní rezervy	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky (součet B.II.1. až B.II.10.)	474	152	571	344
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0
B.II.2.	Závazky - ovládací a řídicí osoba	0	0	0	0
B.II.3.	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0
B.II.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0
B.II.5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0
B.II.6.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0
B.II.7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0
B.II.8.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0
B.II.9.	Jiné závazky	387	0	0	0
B.II.10.	Odložený daňový závazek	87	152	571	344
B.III.	Krátkodobé závazky (součet B.III.1. až B.III.11.)	43 086	35 794	34 989	35 198
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	28 809	30 220	25 287	18 311
B.III.2.	Závazky - ovládací a řídicí osoba	0	0	0	0
B.III.3.	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0
B.III.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	1 647	1 396	1 604	1 898
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	968	558	752	797
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	6 253	3 568	3 953	9 921
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	5 394	0	3 324	4 142
B.III.9.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	15	0	0	16
B.III.11.	Jiné závazky	0	52	69	113
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (součet B.IV.1. až B.IV.3.)	0	5 200	2 800	0
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	5 200	2 800	0
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	0
B.IV.3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0
C.I.	Časové rozlišení (C.I.1. + C.I.2.)	229	776	899	876
C.I.1.	Výdaje příštích období	0	622	690	739
C.I.2.	Výnosy příštích období	229	154	209	137

Položka / Rok		2003	2004	2005	2006
I.	Tržby za prodej zboží	0	37	0	178
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0
+	Obchodní marže (I. - A.)	0	37	0	178
II.	Výkony (II.1. až II.3.)	235 107	257 821	328 196	421 076
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	234 564	257 849	326 819	422 827
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	285	-28	1 377	-1 751
II.3.	Aktivace	258	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba (B.1. + B.2.)	178 359	200 159	249 516	301 551
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	155 722	168 386	206 196	249 410
B.2.	Služby	22 637	31 773	43 320	52 141
+	Přidaná hodnota (I. - A. + II. - B.)	56 748	57 699	78 680	119 703
C.	Osobní náklady (součet C.1. až C.4.)	24 910	28 250	33 205	44 092
C.1.	Mzdové náklady	18 278	20 598	24 269	32 280
C.2.	Odměny členům orgánu společnosti a družstva	6 384	0	0	0
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	7 205	8 492	11 299
C.4.	Sociální náklady	248	447	444	513
D.	Daně a poplatky	77	82	219	107
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1 530	1 505	2 988	4 699
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (III.1. + III.2.)	58	145	786	365
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	2	134	215
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	58	143	652	150
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (F.1. + F.2.)	0	1	0	4
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	1	0	4
F.2.	Prodaný materiál	0	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a OP v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	316	1 141	1 225	1 088
IV.	Ostatní provozní výnosy	489	409	228	459
H.	Ostatní provozní náklady	527	547	288	2 414
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření (zohlednění položek (+) až V.)	29 935	26 727	41 769	68 123
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (součet VII.1. až VII.3.)	0	0	0	0
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	38	15	5	122
N.	Nákladové úroky	3	0	189	32
XI.	Ostatní finanční výnosy	124	1 425	1 129	798
O.	Ostatní finanční náklady	913	838	734	872
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření (zohlednění položek VI. až P.)	-754	602	211	16
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (Q.1. + Q.2.)	8 925	7 061	11 094	16 238
Q.1.	splatná	8 979	6 996	10 675	16 465

Q.2.	odložená	-54	65	419	-227
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (provozní výsledek hospodaření + finanční výsledek hospodaření - Q.)	20 256	20 268	30 886	51 901
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	0	0	4	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (S.1. + S.2.)	0	0	0	0
S.1.	splatná	0	0	0	0
S.2.	odložená	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření (XIII. - R. - S.)	0	0	-4	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (výsledek hospodaření za běžnou činnost + mimořádný výsledek hospodaření - T.)	20 256	20 268	30 882	51 901
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (provozní výsledek hospodaření + finanční výsledek hospodaření + mimořádné výnosy - R.)	29 181	27 329	41 976	68 139

Položka / Rok		2003	2004	2005	2006
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	10 417	15 619	9 046	9 096
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnosti)					
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním (do ukazatele nejsou zahrnuty účty 591 až 596)	29 181	27 329	41 976	68 139
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	2 021	-570	5 061	3 776
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv (+) s výjimkou zůstatkové ceny prodaných stálých aktiv, odpis pohledávek (+), a dále umořování opravné položky k nabytému majetku (+/-)	1 530	1 843	3 200	4 875
A.1.2.	Změna stavu opravných položek, rezerv a změna zůstatků přechodných účtů aktiv a pasív	524	-2 635	1 811	-794
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv (+/-) (vyúčtování do výnosů "-", do nákladů "+")	-33	-2	-134	-215
A.1.4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku s výjimkou podniků, jejichž předmětem činnosti je investiční činnost (investiční společnosti a fondy) (-)	0	0	0	0
A.1.5.	Vyúčtované nákladové úroky (+) s výjimkou kapitalizovaných úroků a vyúčtované výnosové úroky (-)	0	224	184	-90
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	31 202	26 759	47 037	71 915
A.2.	Změna potřeby pracovního kapitálu	-2 219	-21 805	-27 490	-32 918
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti (+/-)	-5 303	-4 415	-30 666	-41 257
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti (+/-)	4 339	-7 665	-804	191
A.2.3.	Změna stavu zásob (+/-)	-1 255	-9 725	3 980	8 148
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	28 983	4 954	19 547	38 997
A.3.	Výdaje z plateb úroků s výjimkou kapitalizovaných úroků (-)	-3	-238	-188	-32
A.4.	Přijaté úroky s výjimkou podniků, jejichž předmětem činnosti je investiční činnost (investiční společnosti a fondy) (+)	36	15	5	122
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky daně za minulá období (-)	-8 925	-7 061	-11 094	-16 238
A.6.	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy, které tvoří mimořádný hospodářský výsledek včetně uhrazené splatné daně z příjmů z mimořádné činnosti	0	-499	-4	0
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	20 091	2 331	8 266	22 849
Peněžní toky z investiční činnosti					
B.1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-14 660	-9 510	-6 370	-7 036
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	0	3	134	215
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-14 660	-9 507	-6 236	-6 821
Peněžní toky z finanční činnosti					
C.1.	Změna stavu dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků	-228	5 265	-1 980	-3 027
C.2.	Dopady změn vlastního jmění na peněžní prostředky	0	0	0	0
C.2.1.	Zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů z titulu zvýšení základního jmění, event. rezervního fondu včetně složených záloh na toto zvýšení (+)	0	0		4 500
C.2.2.	Vyplacení podílů na vlastním jmění společníkům (-)	0	0	0	0
C.2.3.	Peněžní dary a dotace do vlastního jmění a další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů (+)	0	0	0	0
C.2.4.	Úhrada ztráty společníky (+)	0	0	0	0
C.2.5.	Přímé platby na vrub fondů (-)	0	0	0	0

C.2.6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně vztahující se k těmto nárokům a včetně finančního vypořádání se společníky veřejné obchodní společnosti a komplementáři u komanditních společností (-)	0	0	0	0
C.3.	Přijaté dividendy a podíly na zisku s výjimkou podniků, jejichž předmětem činnosti je investiční činnost (investiční společnosti a fondy) (+)	0	0	0	0
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-228	5 265	-1 980	1 473
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	5 203	-6 573	50	17 501
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období	15 620	9 046	9 096	26 597

Položka / Rok	2004		2005		2006	
	absolutně	v %	absolutně	v %	absolutně	v %
AKTIVA CELKEM	18 452	24,33	27 710	29,39	49 058	40,21
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0		0		0	
Dlouhodobý majetek	7 664	35,73	3 173	10,90	-2 341	-7,25
Dlouhodobý nehmotný majetek	570	263,89	-34	-4,33	40	5,32
Zřizovací výdaje	0		0		0	
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0		0		0	
Software	570	263,89	-34	-4,33	40	5,32
Ocenitelná práva	0		0		0	
Goodwill	0		0		0	
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0		0		0	
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0		0		0	
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0		0		0	
Dlouhodobý hmotný majetek	7 094	33,41	3 207	11,32	-2 381	-7,55
Pozemky	64	20,45	0	0,00	0	0,00
Stavby	1 155	16,39	14 700	179,27	-467	-2,04
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 851	138,86	2 954	92,78	-926	-15,09
Pěstitelské celky trvalých porostů	0		0		0	
Základní stádo a tažná zvířata	0		0		0	
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0		0		0	
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	4 573	39,18	-14 126	-86,96	-988	-46,65
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	-549	-63,10	-321	-100,00	0	
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0		0		0	
Dlouhodobý finanční majetek	0		0		0	
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0		0		0	
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0		0		0	
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0		0		0	
Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	0		0		0	
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0		0		0	
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0		0		0	
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0		0		0	
Oběžná aktiva	6 901	12,85	24 579	40,55	49 523	58,13
Zásoby	9 725	214,49	-3 980	-27,91	-8 147	-79,26
Materiál	9 717	258,29	-5 357	-39,74	-6 396	-78,75
Nedokončená výroba a polotovary	8	1,04	1 377	176,54	-1 751	-81,18
Výrobky	0		0		0	
Zvířata	0		0		0	
Zboží	0		0		0	
Poskytnuté zálohy na zásoby	0		0		0	
Dlouhodobé pohledávky	412	112,26	21 994	2823,36	-2 358	-10,35
Pohledávky z obchodních vztahů	412	112,26	21 994	2823,36	-2 358	-10,35
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0		0		0	
Pohledávky - podstatný vliv	0		0		0	
Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	0		0		0	
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0		0		0	
Dohadné účty aktivní	0		0		0	
Jiné pohledávky	0		0		0	

Příloha č. 4/2

Odložená daňová pohledávka	0		0		0	
Krátkodobé pohledávky	3 337	10,05	6 515	17,84	42 527	98,80
Pohledávky z obchodních vztahů	2 915	8,78	6 904	19,12	39 907	92,79
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0		0		0	
Pohledávky - podstatný vliv	0		0		0	
Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	0		0		0	
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0		0		70	
Stát - daňové pohledávky	0		0		0	
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0		0		0	
Dohadné účty aktivní	422		-422	-100,00	0	
Jiné pohledávky	0		33		2 550	7727,27
Krátkodobý finanční majetek	-6 573	-42,08	50	0,55	17 501	192,40
Peníze	-16	-20,51	699	1127,42	-556	-73,06
Účty v bankách	-6 557	-42,19	-649	-7,22	18 057	216,64
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0		0		0	
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0		0		0	
Časové rozlišení	3 887	579,28	-42	-0,92	1 876	41,54
Náklady příštích období	3 887	579,28	-78	-1,71	1 863	41,58
Komplexní náklady příštích období	0		0		0	
Příjmy příštích období	0		36		13	36,11

Položka / Rok	2004		2005		2006	
	absolutně	v %	absolutně	v %	absolutně	v %
PASIVA CELKEM	18 452	24,33	27 710	29,39	49 058	40,21
Vlastní kapitál	20 268	64,18	30 883	59,56	51 899	62,73
Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	4 500	900,00
Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	4 500	900,00
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0		0		0	
Změny základního kapitálu	0		0		0	
Kapitálové fondy	0		0		0	
Emisní ážio	0		0		0	
Ostatní kapitálové fondy	0		0		0	
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0		0		0	
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0		0		0	
Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0	0,00	0	0,00	450	900,00
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	0	0,00	0	0,00	450	900,00
Statutární a ostatní fondy	0		0		0	
Výsledek hospodaření minulých let	20 256	187,97	20 269	65,32	25 930	50,54
Nerozdělený zisk minulých let	20 256	187,97	20 269	65,32	25 930	50,54
Neuhrazená ztráta minulých let	0		0		0	
Výsledek hospodaření běžného účetního období	12	0,06	10 614	52,37	21 019	68,06
Cizí zdroje	-2 363	-5,37	-3 296	-7,91	-2 818	-7,35
Rezervy	51	11,11	-510	-100,00	0	
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	51	11,11	-510	-100,00	0	
Rezerva na důchody a podobné závazky	0		0		0	
Rezerva na daň z příjmů	0		0		0	
Ostatní rezervy	0		0		0	
Dlouhodobé závazky	-322	-67,93	419	275,66	-227	-39,75
Závazky z obchodních vztahů	0		0		0	
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0		0		0	
Závazky - podstatný vliv	0		0		0	
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0		0		0	
Dlouhodobé přijaté zálohy	0		0		0	
Vydané dluhopisy	0		0		0	
Dlouhodobé směnky k úhradě	0		0		0	
Dohadné účty pasivní	0		0		0	
Jiné závazky	-387	-100,00	0		0	
Odložený daňový závazek	65	74,71	419	275,66	-227	-39,75
Krátkodobé závazky	-7 292	-16,92	-805	-2,25	209	0,60
Závazky z obchodních vztahů	1 411	4,90	-4 933	-16,32	-6 976	-27,59
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0		0		0	
Závazky - podstatný vliv	0		0		0	
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0		0		0	
Závazky k zaměstnancům	-251	-15,24	208	14,90	294	18,33
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	-410	-42,36	194	34,77	45	5,98
Stát - daňové závazky a dotace	-2 685	-42,94	385	10,79	5 968	150,97
Krátkodobé přijaté zálohy	-5 394	-100,00	3 324		818	24,61
Vydané dluhopisy	0		0		0	
Dohadné účty pasivní	-15	-100,00	0		16	
Jiné závazky	52		17	32,69	44	63,77
Bankovní úvěry a výpomoci	5 200		-2 400	-46,15	-2 800	-100,00

Bankovní úvěry dlouhodobé	5 200		-2 400	-46,15	-2 800	-100,00
Krátkodobé bankovní úvěry	0		0		0	
Krátkodobé finanční výpomoci	0		0		0	
Časové rozlišení	547	238,86	123	15,85	-23	-2,56
Výdaje příštích období	622		68	10,93	49	7,10
Výnosy příštích období	-75	-32,75	55	35,71	-72	-34,45

Položka / Rok	2003	2004	2005	2006
	v %			
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobý majetek	28,28	30,88	26,46	17,51
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,28	0,83	0,62	0,46
Zřizovací výdaje	0,00	0,00	0,00	0,00
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,00	0,00	0,00	0,00
Software	0,28	0,83	0,62	0,46
Ocenitelná práva	0,00	0,00	0,00	0,00
Goodwill	0,00	0,00	0,00	0,00
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,00	0,00	0,00
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,00	0,00	0,00
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	28,00	30,04	25,85	17,04
Pozemky	0,41	0,40	0,31	0,22
Stavby	9,29	8,70	18,77	13,11
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1,76	3,38	5,03	3,05
Pěstitelské celky trvalých porostů	0,00	0,00	0,00	0,00
Základní stádo a tažná zvířata	0,00	0,00	0,00	0,00
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,00	0,00	0,00	0,00
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	15,39	17,23	1,74	0,66
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	1,15	0,34	0,00	0,00
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0,00	0,00	0,00	0,00
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0,00	0,00	0,00	0,00
Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	0,00	0,00	0,00	0,00
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00
Oběžná aktiva	70,83	64,29	69,83	78,76
Zásoby	5,98	15,12	8,43	1,25
Materiál	4,96	14,30	6,66	1,01
Nedokončená výroba a polotovary	1,02	0,83	1,77	0,24
Výrobky	0,00	0,00	0,00	0,00
Zvířata	0,00	0,00	0,00	0,00
Zboží	0,00	0,00	0,00	0,00
Poskytnuté zálohy na zásoby	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobé pohledávky	0,48	0,83	18,67	11,94
Pohledávky z obchodních vztahů	0,48	0,83	18,67	11,94
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0,00	0,00	0,00	0,00
Pohledávky - podstatný vliv	0,00	0,00	0,00	0,00
Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0,00	0,00	0,00	0,00
Dohadné účty aktivní	0,00	0,00	0,00	0,00
Jiné pohledávky	0,00	0,00	0,00	0,00
Odložená daňová pohledávka	0,00	0,00	0,00	0,00
Krátkodobé pohledávky	43,77	38,74	35,28	50,03
Pohledávky z obchodních vztahů	43,77	38,30	35,26	48,48
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0,00	0,00	0,00	0,00
Pohledávky - podstatný vliv	0,00	0,00	0,00	0,00
Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	0,00	0,00	0,00	0,00
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,00	0,00	0,00	0,04
Stát - daňové pohledávky	0,00	0,00	0,00	0,00
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,00	0,00	0,00	0,00

Příloha č. 5/2

Dohadné účty aktivní	0,00	0,45	0,00	0,00
Jiné pohledávky	0,00	0,00	0,03	1,51
Krátkodobý finanční majetek	20,60	9,59	7,46	15,55
Peníze	0,10	0,07	0,62	0,12
Účty v bankách	20,49	9,53	6,83	15,43
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0,00	0,00	0,00	0,00
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00
Časové rozlišení	0,88	4,83	3,70	3,74
Náklady příštích období	0,88	4,83	3,67	3,71
Komplexní náklady příštích období	0,00	0,00	0,00	0,00
Příjmy příštích období	0,00	0,00	0,03	0,03

Položka / Rok	2003	2004	2005	2006
	v %			
PASIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	41,65	54,99	67,82	78,71
Základní kapitál	0,66	0,53	0,41	2,92
Základní kapitál	0,66	0,53	0,41	2,92
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0,00	0,00	0,00	0,00
Změny základního kapitálu	0,00	0,00	0,00	0,00
Kapitálové fondy	0,00	0,00	0,00	0,00
Emisní užíl	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní kapitálové fondy	0,00	0,00	0,00	0,00
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0,00	0,00	0,00	0,00
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0,00	0,00	0,00	0,00
Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,07	0,05	0,04	0,29
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	0,07	0,05	0,04	0,29
Statutární a ostatní fondy	0,00	0,00	0,00	0,00
Výsledek hospodaření minulých let	14,21	32,91	42,05	45,15
Nerozdělený zisk minulých let	14,21	32,91	42,05	45,15
Neuhrazená ztráta minulých let	0,00	0,00	0,00	0,00
Výsledek hospodaření běžného účetního období	26,71	21,50	25,31	30,34
Cizí zdroje	58,05	44,18	31,44	20,78
Rezervy	0,61	0,54	0,00	0,00
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0,61	0,54	0,00	0,00
Rezerva na důchody a podobné závazky	0,00	0,00	0,00	0,00
Rezerva na daň z příjmů	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní rezervy	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobé závazky	0,63	0,16	0,47	0,20
Závazky z obchodních vztahů	0,00	0,00	0,00	0,00
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0,00	0,00	0,00	0,00
Závazky - podstatný vliv	0,00	0,00	0,00	0,00
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobé přijaté zálohy	0,00	0,00	0,00	0,00
Vydané dluhopisy	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobé směnky k úhradě	0,00	0,00	0,00	0,00
Dohadné účty pasivní	0,00	0,00	0,00	0,00
Jiné závazky	0,51	0,00	0,00	0,00
Odložený daňový závazek	0,11	0,16	0,47	0,20
Krátkodobé závazky	56,82	37,96	28,68	20,58
Závazky z obchodních vztahů	37,99	32,05	20,73	10,71
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0,00	0,00	0,00	0,00
Závazky - podstatný vliv	0,00	0,00	0,00	0,00
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,00	0,00	0,00	0,00
Závazky k zaměstnancům	2,17	1,48	1,31	1,11
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1,28	0,59	0,62	0,47
Stát - daňové závazky a dotace	8,25	3,78	3,24	5,80
Krátkodobé přijaté zálohy	7,11	0,00	2,72	2,42
Vydané dluhopisy	0,00	0,00	0,00	0,00
Dohadné účty pasivní	0,02	0,00	0,00	0,01
Jiné závazky	0,00	0,06	0,06	0,07
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00	5,52	2,30	0,00
Bankovní úvěry dlouhodobé	0,00	5,52	2,30	0,00
Krátkodobé bankovní úvěry	0,00	0,00	0,00	0,00
Krátkodobé finanční výpomoci	0,00	0,00	0,00	0,00
Časové rozlišení	0,30	0,82	0,74	0,51
Výdaje příštích období	0,00	0,66	0,57	0,43
Výnosy příštích období	0,30	0,16	0,17	0,08

Položka / Rok	2004		2005		2006	
	absolutně	v %	absolutně	v %	absolutně	v %
Tržby za prodej zboží	37		-37	-100,00	178	
Náklady vynaložené na prodané zboží	0		0		0	
Obchodní marže	37		-37	-100,00	178	
Výkony	22 714	9,66	70 375	27,30	92 880	28,30
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	23 285	9,93	68 970	26,75	96 008	29,38
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-313	-109,82	1 405	(-5017,86)	-3 128	-227,16
Aktivace	-258	-100,00	0		0	
Výkonová spotřeba	21 800	12,22	49 357	24,66	52 035	20,85
Spotřeba materiálu a energie	12 664	8,13	37 810	22,45	43 214	20,96
Služby	9 136	40,36	11 547	36,34	8 821	20,36
Přidaná hodnota	951	1,68	20 981	36,36	41 023	52,14
Osobní náklady	3 340	13,41	4 955	17,54	10 887	32,79
Mzdové náklady	2 320	12,69	3 671	17,82	8 011	33,01
Odměny členům orgánu společnosti a družstva	-6 384	-100,00	0		0	
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	7 205		1 287	17,86	2 807	33,05
Sociální náklady	199	80,24	-3	-0,67	69	15,54
Daně a poplatky	5	6,49	137	167,07	-112	-51,14
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-25	-1,63	1 483	98,54	1 711	57,26
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	87	150,00	641	442,07	-421	-53,56
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	2		132	6600,00	81	60,45
Tržby z prodeje materiálu	85	146,55	509	355,94	-502	-76,99
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	1		-1	-100,00	4	
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1		-1	-100,00	4	
Prodaný materiál	0		0		0	
Změna stavu rezerv a OP v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	825	261,08	84	7,36	-137	-11,18
Ostatní provozní výnosy	-80	-16,36	-181	-44,25	231	101,32
Ostatní provozní náklady	20	3,80	-259	-47,35	2 126	738,19
Převod provozních výnosů	0		0		0	
Převod provozních nákladů	0		0		0	
Provozní výsledek hospodaření	-3 208	-10,72	15 042	56,28	26 354	63,09
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0		0		0	
Prodané cenné papíry a podíly	0		0		0	
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0		0		0	
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0		0		0	
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0		0		0	
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0		0		0	
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0		0		0	
Náklady z finančního majetku	0		0		0	
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0		0		0	
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0		0		0	

Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0		0		0	
Výnosové úroky	-23	-60,53	-10	-66,67	117	2340,00
Nákladové úroky	-3	-100,00	189		-157	-83,07
Ostatní finanční výnosy	1 301	1049,19	-296	-20,77	-331	-29,32
Ostatní finanční náklady	-75	-8,21	-104	-12,41	138	18,80
Převod finančních výnosů	0		0		0	
Převod finančních nákladů	0		0		0	
Finanční výsledek hospodaření	1 356	(-179,84)	-391	-64,95	-195	-92,42
Daň z příjmů za běžnou činnost	-1 864	-20,89	4 033	57,12	5 144	46,37
splatná	-1 983	-22,08	3 679	52,59	5 790	54,24
odložená	119	(-220,37)	354	544,62	-646	-154,18
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	12	0,06	10 618	52,39	21 015	68,04
Mimořádné výnosy	0		0		0	
Mimořádné náklady	0		4		-4	-100,00
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0		0		0	
splatná	0		0		0	
odložená	0		0		0	
Mimořádný výsledek hospodaření	0		-4		4	(-100,00)
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0		0		0	
Výsledek hospodaření za účetní období	12	0,06	10 614	52,37	21 019	68,06
Výsledek hospodaření před zdaněním	-1 852	-6,35	14 647	53,60	26 163	62,33

Položka / Rok	2003	2004	2005	2006
	v %			
Tržby za prodej zboží	0,00	0,01	0,00	0,04
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,00	0,00	0,00	0,00
Obchodní marže	0,00	0,01	0,00	0,04
Výkony	100,23	99,99	100,42	99,59
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100,00	100,00	100,00	100,00
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0,12	-0,01	0,42	-0,41
Aktivace	0,11	0,00	0,00	0,00
Výkonová spotřeba	76,04	77,63	76,35	71,32
Spotřeba materiálu a energie	66,39	65,30	63,09	58,99
Služby	9,65	12,32	13,26	12,33
Přidaná hodnota	24,19	22,38	24,07	28,31
Osobní náklady	10,62	10,96	10,16	10,43
Mzdové náklady	7,79	7,99	7,43	7,63
Odměny členům orgánu společnosti a družstva	2,72	0,00	0,00	0,00
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,00	2,79	2,60	2,67
Sociální náklady	0,11	0,17	0,14	0,12
Daně a poplatky	0,03	0,03	0,07	0,03
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	0,65	0,58	0,91	1,11
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,02	0,06	0,24	0,09
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,00	0,00	0,04	0,05
Tržby z prodeje materiálu	0,02	0,06	0,20	0,04
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,00	0,00	0,00	0,00
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,00	0,00	0,00	0,00
Prodaný materiál	0,00	0,00	0,00	0,00
Změna stavu rezerv a OP v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	0,13	0,44	0,37	0,26
Ostatní provozní výnosy	0,21	0,16	0,07	0,11
Ostatní provozní náklady	0,22	0,21	0,09	0,57
Převod provozních výnosů	0,00	0,00	0,00	0,00
Převod provozních nákladů	0,00	0,00	0,00	0,00
Provozní výsledek hospodaření	12,76	10,37	12,78	16,11
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,00	0,00	0,00	0,00
Prodané cenné papíry a podíly	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0,00	0,00	0,00	0,00
Náklady z finančního majetku	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00	0,00	0,00	0,00
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00	0,00	0,00	0,00
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosové úroky	0,02	0,01	0,00	0,03
Nákladové úroky	0,00	0,00	0,06	0,01
Ostatní finanční výnosy	0,05	0,55	0,35	0,19
Ostatní finanční náklady	0,39	0,32	0,22	0,21
Převod finančních výnosů	0,00	0,00	0,00	0,00
Převod finančních nákladů	0,00	0,00	0,00	0,00
Finanční výsledek hospodaření	-0,32	0,23	0,06	0,00
Daň z příjmů za běžnou činnost	3,80	2,74	3,39	3,84
splatná	3,83	2,71	3,27	3,89
odložená	-0,02	0,03	0,13	-0,05
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	8,64	7,86	9,45	12,27
Mimořádné výnosy	0,00	0,00	0,00	0,00
Mimořádné náklady	0,00	0,00	0,00	0,00

Příloha č. 7/2

Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,00	0,00	0,00	0,00
splatná	0,00	0,00	0,00	0,00
odložená	0,00	0,00	0,00	0,00
Mimořádný výsledek hospodaření	0,00	0,00	0,00	0,00
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0,00	0,00	0,00	0,00
Výsledek hospodaření za účetní období	8,64	7,86	9,45	12,27
Výsledek hospodaření před zdaněním	12,44	10,60	12,84	16,12